全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GORGE SOROS

TEACHES YOU HOW TO BUY FUNDS

索罗斯教你玩基金

索罗斯让你成为基金投资的绝顶高手

像索罗斯一样
把握市场理性与非理性运作规律
建立最佳的基金投资组合

THE GOD OF FUNDS
GORGE SOROS

加入基金全球投资的行列
获取难以想像的巨额利润



许连军 著

农村读物出版社

全面破解基金之神索罗斯反身理论
在基金市场大胆投资赚取巨额利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开
理想藏书55188

索罗斯教你玩基金



许连军 著

农村读物出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

索罗斯教你玩基金/许连军著. —北京：农村读物出版社，2005.3
ISBN 7-5048-4587-6

Ⅰ.索... Ⅱ.许... Ⅲ.基金-投资-基本知识
Ⅳ.F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2005）第016934号

出版人	傅玉祥
责任编辑	张鸿燕
出版	农村读物出版社（北京市朝阳区农展馆北路2号 100026）
发行	新华书店北京发行所
印刷	中国农业出版社印刷厂
开本	787mm×960mm 1/16
印张	13.75
字数	260千
版次	2005年8月第1版 2005年8月北京第1次印刷
印数	1～8 000册
定价	18.00元

（凡本版图书出现印刷、装订错误，请向出版社发行部调换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

索罗斯是举世闻名的“金融巨鳄”。索罗斯运作的对冲基金横扫世界主要金融市场，在摧毁与重建当中赚取巨额的利润。就是这样一个备受世人非议、备受基金投资者推崇的争议人物，开创出了著名的反身理论，无情揭露了市场的错误性与无序性。数十年的沙场征战，使得索罗斯练就了一双识别市场真相的火眼金睛。

从1969年索罗斯的首只对冲资金双鹰基金推出开始，索罗斯就一直在制造着金融领域的神话。

凭着敏锐的判断力和非凡的勇气，借助个人的哲学思考，索罗斯经营的基金从1969到1998年的近30年时间里几乎从未出现过亏损，而且实现了高达31％的回报率，以致他四百万美元起家的基金到现在已经接近120亿美元。

其中被称为旗舰基金的量子捐赠基金几乎全为索罗斯个人所有，其数额高达74亿美元。

在此期间，他曾因一人打败了英格兰银行以及在一夜之间拿走了泰国人五分之一的财富而声名远扬。他所导致的欧洲金融秩序的混乱和东南亚金融风暴，使得无论索罗斯走到哪里，哪里的政府就会如临大敌。

他所有的金钱都是从风云变幻的金融市场上得来的，是基金这个既简单又神奇的对象造就了索罗斯。

本书便是抓住索罗斯是运作基金的绝顶高手这一事实，通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过分析索罗斯这些年来显露于外的投资案例，结合现代基金运作理论与市场理论，为普通基金投资者描画了一幅从最初认识基金的真面目，到能够自行利用各种参数与图表来评估基金的价值，再到通过分析基金经理人的个性来评估基金获利的几率，直至成功购买超值安全的基金品种，赚取丰厚利润的基金攻略图。

而且这一切都是遵循基金之神索罗斯的经典理论分析论证而得，具有相当高的专业性与可读性。就如同索罗斯亲身前来教导读者如何购买基金一般。

倘若你对基金也存有一些野心，抱着一些梦想，那就看看索罗斯是怎样通过基金大把大把地赚钱的，让他来教教你如何玩基金！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

前 言

第一篇 索罗斯教你认识基金真面目…………………………… 1

从上个世纪下半叶世界主要国家金融业的发展态势中，我们发现了一个令人惊讶的现象：历时较短的证券投资基金业在世界主要国家蓬勃发展，逐渐成长为与银行业、保险业并肩的行业，在很多国家形成了三足鼎立的金融格局。越来越多的大众进入到基金业中淘金，基金已经成为热门投资对象。但仍然有很多人对基金的认识不够清楚。而且随着基金的不断发展，种类越来越繁多，譬如，开放式基金、封闭基金、成长型基金、平衡型基金等，而且运作方式也变化多端，让很多希望进入基金投资的人眼花缭乱。因此，本篇通过详细介绍基金的运作特点，发展状况以及分类，还投资者一个明朗的基金面目，同时也只有对基金有了全面清楚的理解，投资者才能真正走入索罗斯的投资王国。

第一章 基金的真面目…………………………………………… 2

目前由于各种金融工具及金融衍生工具层出不穷，越来越多，分类越来越细，导致人们对各种投资工具的认识经常会出现模糊不清的状态。因此，我们首先将对证券投资基金进行详细全面的介绍，希望能帮助读者澄清原来的一些误解。了解各类基金的基本概念、发展历程、运作特点是我们利用基金投资的第一步。

第二章 基金有多少兄弟姊妹…………………………………… 19

随着证券投资基金的不断发展，证券投资基金的种类急剧增长，并不断细化。理解和把握基金众多类型的联系和区别，有利于我们进一步理解证券投资基金。深入细致地认识和准确把握各种证券的特点及内在规律，对投资者和基金公司都是非常重要的。

第三章 基金投资的主要形态…………………………………… 24

共同基金和对冲基金因其各自的优点受到不同投资者的欢迎。二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者在最近几年发展规模迅速扩大，成为投资基金中的主要形态。表面看来共同基金与对冲基金有很多相似之处，但实际上，二者的差别很大。

第二篇 索罗斯教你评估基金价值及成长性…………………… 47

基金丰厚稳定的回报，让很多投资者跃跃欲试，然而在投资过程中，很多投资者陷入到不知如何选择基金的困惑中。现在有两种基金A与B，在同一年中两个基金的收益率分别是10%和15%，那么哪个基金的业绩好呢？也许很多投资者会毫不犹豫地选择后者，但这却未必正确。评价一个基金的业绩，要从很多方面入手，仅从基金的收益率来看还远远不够，必须从基金规模、投资目标、基金管理人的经验、个性特点，以及基金选择证券的能力和投资结构等全方位衡量。索罗斯是世界上首屈一指的基金管理人，在为量子基金打造辉煌历史的过程中，练就出了一双火眼金睛，他不仅善于投资，也善于评估。应该说他成功的投资是建立在准确的判断基础上的。

第一章 从投资目标和管理人评估基金……………………………… 48

证券基金公司资产的管理是以基金的投资目标为导向，投资目标不同，基金管理人的投资风格和侧重点也不同。一个基金的投资目标基本定下了基金公司的格调和档次。而基金管理人对基金公司更是起着举足轻重的作用，基金公司的重大决策都由基金管理人决断。因此，基金管理人从某种程度上来说决定了基金公司的前途。

第二章 从资产配置看基金的获利能力……………………………… 54

资产配置是投资过程中最重要的环节之一，也是决定基金能否获利的关键因素。随着基金投资领域的不断扩大，从单一资产扩展到多资产类型，从国内市场扩展到国际市场，资产配置的重要作用和意义日益凸显出来。目前国际金融市场上，可投资的种类越来越多，传统的投资种类大概为股票、债券两类。现在随着衍生金融商品的产生，使投资变得越来越多姿多彩，加上全球经济一体化的加强，投资领域从国内扩大到国际市场，全球经济市场为改善投资收益与管理风险提供了客观机会，但也带来了挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 评估基金业绩…………………………………………………… 82

证券投资基金主要通过组合投资、分散风险的方式来获取比银行存款和债券利率更高的稳定收益。因此，了解证券投资基金的投资组合非常重要。投资组合的关键是分散风险，但对于一个投资者来说，评估一家基金公司的投资组合是否在获取最大收益的同时兼备了最大限度的分散风险，就必须了解基金公司投资组合的运作，从而预测出该基金未来的盈利前景。

第四章 从基金财务管理看基金获利能力……………………………… 90

基金投资者在投入资金时，总是会涉及到基金公司的财务管理。因为证券投资基金的财务管理主要是对证券投资基金的会计资讯做进一步的提炼、分析，为基金的投资提供决策依据。投资者也只有充分了解所投资的基金公司的财务核算，才能更加深入了解投资基金对外披露的资讯，才能对基金的运作成绩做出准确的评价。

第三篇 索罗斯教你寻找基金买点………………………………… 101

随着证券投资基金的不断发展，不少投资者和市场人士在基金投资上进入了一个新境界，越来越多的人开始追求投资技巧和投资智慧，在这种情况下，对投资大师们的投资艺术研究，洞悉其进退策略，从中吸取养分，对投资人士和市场人士都是非常有裨益的。所谓"他山之石，可以攻玉"。索罗斯无疑是众多基金投资大师中的顶尖人物，他投资历程中的成功经验、投资艺术的借鉴意义是不言而喻的。索罗斯号称是投资业中的哲学家，其投资哲学不仅是对传统投资理念的反叛和挑战，同时也是很好的补充。比如他的宏观投资理论、反身理论都是对市场现象和本质的很好概括和总结。在索罗斯的投资生涯中，索罗斯运用自己的投资哲学打赢了好几场外汇狙击战。

第一章 期望决定市场…………………………………………………… 102

索罗斯成功的分析、判断来源于他独特的投资哲学。传统的投资价值观认为，市场是有理性的，而索罗斯则认为市场是没有理性的，市心是由人心造成的。市场参与者的"偏见"往往决定着市场的价格走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　在市场的转折点取胜…………………………………… 118

市心是由人心组成的，市场的价格只是表现了人们对某种证券未来价格的预期，一旦人心发生变化，价格走势就会发生很大的波动，因此要想在投资中获利，就得寻找市场上的重大转折点，寻找由盛而衰的拐点。这样随波逐流与逆流而动都可以赚钱。

第三章　超前把握趋势………………………………………………… 133

在证券投资战场上，谁把握了先机，谁就会赢得成功。一个成功的投资者，肯定是一个对市场先知先觉的人，如何把握先机，索罗斯在这方面有着天才般的预知能力，对于未来市场趋势的把握，索罗斯提出了很多可借鉴的方法。

第四章　从整体经济环境分析市场风险……………………………… 146

选择基金虽然比个别投资者直接进入金融市场面临的风险小，但投资基金仍然需要担当风险，应该说，要想投资获利就得承担风险，特别是我们在选择基金组合的时候，常常不知道该将哪些基金纳入自己的选择范围，这需要我们做一些整体市场环境的分析，再根据当时的金融环境选择适当的基金。

第四篇　索罗斯教你何时获利了结……………………………… 173

当潮流或趋势出现，追随者总希望潮流如愿进行并为之做出积极努力。但是潮流会逆转、会改变方向，追随者先是一窝蜂地追随潮流助长潮流的发展，然后是一味追随形成定势并力求维持这种定势，追随主体变成偏见主体，最后被转变了方向的潮流所害。索罗斯假设"市场往往都是错的"的命题说明，市场存在着与偏见主体的意愿目的不一致的固有矛盾，主体以偏见即知性不完整性参与市场，最终必然以失败告终，这也就是索罗斯所指的"始于自助、终于自败"的道理。一个纯粹的潮流追随者很难逾越"始于自助，终于自败"的规律，除非他懂得自省，懂得市场并非总是对的，懂得何时追随潮流，何时退出。也正是基于此，索罗斯时刻强调投资者与市场保持适当的距离。

第一章　冷静思考，抓住时机………………………………………… 174

索罗斯提出的"市场往往都是错的"的观点，就表明索罗斯的投资理念是建立在自省的基础上的。然而，索罗斯在几次金融危机中的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手笔运作中，却留给公众一个冒险家的印象。特别是另一个投资大师巴菲特老成持重的投资风格，更加衬托出索罗斯的赌徒式作风。然而公众却不知，索罗斯的大胆冒险完全是建立在对外部情况的透彻把握之后的举措。索罗斯抢占先机，挑战极限的投资策略，往往都是建立在精密周详的分析和清醒的认识之上的。抓住机会，大胆出手是索罗斯自省的另一种表现。

第二章　在谦虚与自信中求平衡……………………………………… 196

索罗斯的成功使人们奉他为神灵，美国华尔街一度赞誉索罗斯为"投资之神"，索罗斯自己也试图把自己想像成一位上帝，一位能拯救俄罗斯于金融危机的上帝，索罗斯自己管理的基金会被称为"索罗斯帝国"。然而，索罗斯也有失败的时候，在港币会战、俄罗斯金融危机中，索罗斯损失惨重。然而索罗斯的伟大之处在于他能认识到错误，及时纠正，总结经验。

后记………………………………………………………………………… 209

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

索罗斯教你认识基金真面目

从上个世纪下半叶世界主要国家金融业的发展态势中，我们发现了一个令人惊讶的现象：历时较短的证券投资基金业在世界主要国家蓬勃发展，逐渐成长为与银行业、保险业并肩的行业，在很多国家形成了三足鼎立的金融格局。越来越多的大众进入到基金业中淘金，基金已经成为热门投资对象。但仍然有很多人对基金的认识不够清楚。而且随着基金的不断发展，种类越来越繁多，譬如，开放式基金、封闭式基金、成长型基金、平衡型基金等，而且运作方式也变化多端，让很多希望进入基金投资的人眼花缭乱。因此，本篇通过详细介绍基金的运作特点，发展状况以及分类，还投资者一个明朗的基金面目，同时也只有对基金有了全面清楚的理解，投资者才能真正走入索罗斯的投资王国。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 基金的真面目

目前由于各种金融工具及金融衍生工具层出不穷，分类越来越细，导致人们对各种投资工具的认识经常会出现模糊不清的状态。因此，我们首先将对证券投资基金进行详细全面的介绍，希望能帮助读者澄清原来的一些误解。了解各类基金的基本概念、发展历程、运作特点是我们利用基金投资的第一步。

一、什么是基金

什么是证券投资基金呢？证券投资基金是指按照共同投资、共担风险、共用收益的基本原则，运用现代信托关系的机制，通过发行证券投资基金单位，将投资者的分散基金集中起来投资于有价证券，以实现预期目的的一种投资组织。证券投资基金的概念看似简单，但涵盖的内容很丰富，它基本包含了五层含义。

第一，证券投资基金投资的领域限于证券市场，专门从事对股票、债券等有价证券的投资。根据证券投资基金的相关法律规定，证券投资基金投资到证券市场的份额一般不低于资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总量的70%，这就明确限定了证券投资基金的投资范围。

第二，证券投资基金的基础是现代信托关系。证券投资基金运行的本质就是：受人之托，代人理财。投资者们将资金集合起来成立一家证券投资基金，然后将这笔资金委托给基金管理人（或投资顾问公司）进行运作，并且委托基金托管人（一般为银行）管理基金资产以及监督基金管理人对基金资金的运作。证券基金中的这种信托关系是投资基金运行的根本保障机制。

第三，证券投资基金建立的基本原则是共同投资、共担风险、共用收益。众所周知，只要投资就必须承担风险，也同时享受收益，证券投资基金的收益是不固定的。

第四，证券投资基金是一种独立核算的投资组织。尽管投资基金委托给基金管理人运作，但基金管理人必须单列账户，进行独立核算，不能将投资人的资金与自身资金混合，也不能利用这些资金当作抵押（或担保）以获取自身资产运作所需的借款。因此，证券投资基金不同于一般股份有限公司，也不同于商业银行和一般的非银行金融机构，证券投资基金是一种将社会上闲散资金集中起来进行投资的独立核算机构，是一种特殊的投资组织形式。

第五，证券投资基金通过发行证券投资基金单位募集资金。基金单位是一种代表基金持有人所有权证的有价证券，性质类似于股票。投资者们可以通过基金单位享受相应的参与权、收益权、剩余资产权等基金持有人的权益。

目前证券投资基金由于能带给投资者丰厚的利润，使得投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资人趋之若鹜，逐步成为金融界热门的投资工具，但证券投资基金的历史并不长。

证券投资基金起源于19世纪60年代。当时，随着第一次产业革命的成功，英国生产力水准得到了巨大的提高，资本积累迅速增加，成为世界最富有的国家，国内资金充裕，公债利率较低，投资者对国内投资缺乏兴趣，纷纷在国外寻求发展。当时正逢美国大规模兴建铁路，发展纺织、通讯等行业，资金需求非常旺盛，而且美国的公债利率比英国高一倍，另外，拿破仑战败后，重建欧洲需要巨额资金，欧洲各国为此发行了大量高利率债券。在这种情况下，英国资金大量流入美国和欧洲，然而出乎投资人意料的是，美国铁路建设很快冷却，投资于美国这些事业的投资者损失惨重，尤其是那些中小投资者，由于资讯不灵通，遭受到沉重打击。惨痛的教训让投资者认识到，对外投资需要进行严格的考察，不能盲目跟进，而且应尽可能将众多小额资金汇集起来增强力量，共同运作、分散投资以减少投资风险。在这样的背景下，1868年，英国政府出面成立了专门投资于欧洲大陆、殖民地、美国的国家证券的世界上第一家证券投资基金，即“国外及殖民地政府信托基金”。

到20世纪20年代，证券投资基金在英国达到101家，但投资数量较少，规模也很小，与其他金融产品相比，证券投资基金对本国经济和金融市场来说只是附属物。

20世纪70年代后，世界主要发达国家兴起了第二次工业革命——重工业革命，在这次革命中，美国经济突飞猛进，很快赶上了“日不落帝国”英国。第一次世界大战后，美国取代英国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为世界上经济最强的国家。随着经济的发展，美国国内的闲散资金逐渐充裕起来，这些资金的持有者希望寻求到更有效、风险更小的投资方式，证券投资基金在美国开始发展起来。

1924年3月21日，马萨诸塞投资信托基金在波士顿成立，标志着美国证券投资基金的诞生。随后的几年，美国的基金业发展迅速，并逐渐超过了英国，成为世界投资基金最发达的国家。20世纪中期，受经济危机和第二次世界大战的影响，美国证券投资基金业萎靡不振，发展缓慢。到20世纪70年代后，随着经济一体化、金融自由化和资本流动国际化，证券投资基金在投资规模和种类上呈现出前所未有的发展速度。证券投资基金以其投资风险小、回报丰厚以及投资种类繁多受到越来越多投资者的青睐。2000年底，美国单只基金资产的平均规模达到了9.05亿美元，20世纪后期，证券投资基金进入了发展成熟阶段，表现出了以下几个突出特点。

第一，大型化。美国单只基金规模巨大，平均规模达到了9.05亿美元，一些知名基金资产高达百亿，如索罗斯的量子基金在1997年，东南亚金融风暴后达到了100亿美元，美洲豹基金A基金资产净值达93.35亿美元，资产庞大，富可敌国。

第二，规模化。2000年左右，美国证券投资基金只数从1978年的505只上升到8 171只，仅仅持有人数量便从1978年的870万人上升到24 350万人，增长了近28倍。不仅美国基金发展迅猛，整个全球，基金发展速度也十分惊人。1995年，全球基金只数有34 992只，到2000年时，全球开放式基金只数达到53 450只，短短五年内就增加了两万多只。现在政权投资基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经发展成为发达国家以及国际金融市场中的一支举足轻重的力量。

第三，多样化。随着经济的繁荣，金融产品不断涌现，如股指期货、远期交易、股票期权、互相交易等，这些新金融产品的涌现为证券投资基金的资产组合提供了更为广阔的空间，证券投资基金的种类不断被细分，按照不同的标准分成很多类别。投资者也可根据自己不同的投资偏好选择购买基金。

第四，投资者结构发生变化。以前基金投资者以中小投资者为主，现在投资结构开始向以机构投资和中小投资者并重方向发展。在美国，基金公司的部分资产来源于机构投资者，这些机构投资者的加入，带来了巨额资金，促进了投资基金的发展。

第五，国际化。现在证券投资基金的投资领域不再局限于某一国的金融市场，而是进入国际金融市场寻找资金来源和投资目标，在全球范围内进行资源配置，因此证券投资基金不仅影响一国的金融市场，还会影响全球的金融市场。索罗斯的量子基金就是一个典型的例子。量子基金1992年成功地上演了“英镑狙击战”，索罗斯在一个星期内赚了10亿美元。1997年，索罗斯牵头发动“泰铢狙击战”，号召近百亿美元的资金估空泰铢，导致泰铢一夜之间狂泻，索罗斯从中牟取近20亿美元的巨额回报。泰铢的贬值引起连锁反应，泰国周边国家，东南亚各国在这次金融风暴中都受到不同程度的打击。

总之，证券投资基金现在已经成为了一种重要的投资工具。然而，为什么在短短几十年中，证券投资基金得到了如此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迅速的发展？让我们一起看看证券投资基金的运作特点。

首先，投资人的资金受到多重保障。前面我们讲过，证券投资基金是将投资人的钱汇集起来，委托基金管理人——基金经理进行投资管理，将大笔的钱交给一个陌生的基金经理不是很让人不放心吗，万一这个基金经理携款逃走了怎么办？请放心！你的资金是受到多重保障的！

一般人认为，向基金公司购买基金单位后，钱是存进基金公司的账户，其实这是一种误解。为了保障投资人的权益，基金公司的投资基金必须全部由基金委托人管理（一般为商业银行），基金公司本身不能接触到任何资产。该基金委托人必须独立于该基金公司，并接受独立审核。基金公司或基金经理所做的任何投资，均由基金托管人代为处理，基金公司和基金经理没有机会挪用基金资产。一般基金经理的薪资来自该基金经理管理的百分比数。而对冲基金的经理则是从基金获利中提取固定的百分比，如果基金获利大，那么基金经理获利就多。索罗斯在狙击英镑一战中，按照百分比的演算法，他获利4亿美元，收取管理费2.5亿美元，因此，索罗斯共获得了6.5亿美元的巨额回报。

在投资过程中，基金经理向基金托管人汇报投资策略，并向经纪人发出交易指令，基金托管人核查交易是否符合双方的规定，并负责对盘和与经纪人结算交收。

基金经理不仅不能接触到资金，而且在个人操守上也有严格的规定。大部分基金公司都制定了基金经理的操守准则。虽然守则没有法律效力，但如果基金经理违反规定，会影响其注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

册地位，极可能受到纪律处分。

其次，证券投资基金可通过证券组合投资降低投资风险。投资风险分为系统性风险和非系统性风险，与基金公司有关的是非系统性风险，与市场有关的风险称为系统性风险。非系统性风险可以通过基金公司的投资组合降低到最小的程度，但系统性风险则不行。特别是对于个体投资者，如果资金不足，只能选择一、两种股票，万一运气不好，两种股票都亏了，可能会血本无归，因此个体投资者一般难以做到分散投资，承担的风险相对较大。而基金公司则不同，由于它汇集了大量投资者的资金，资金总额非常庞大，可以进行分散投资，通过投资组合来将风险最小化，收益最大化。证券投资基金的这个优点是个体投资者无法比拟的。专家曾对美国90只投资基金在1970年到1974年的运作情况进行过研究，发现投资基金收益率季节性变化的90%是由于系统性风险，因而非系统风险对投资基金收益不起主要影响作用。

再次，证券投资基金可在多种投资领域中进行投资。由于某些原因，有些投资领域和市场是一般投资者不便或不能介入的，比如：国外证券市场、证券回购市场、银行间拆借市场等，而证券投资基金则没有这些限制，因此证券投资基金的投资范围远远大于个体投资者，从而能利用更多渠道获利。

另外，证券投资基金具有专业化的管理。证券投资基金主要由专业化的投资机构负责，基金公司管理人员都是一些专职的证券分析师、证券投资组合专业人员和专业操作人员。基金公司通过专业化的管理和科学的投资决策机制，能较好地弥补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个体投资人资讯分析能力和操作能力不足等缺陷，这样便可以更好地保障基金投资者的获利。

二、中国基金的发展

中国的基金业的发展历经了十余年的风风雨雨，十多年的历史相比国外基金实在太短，但是这短短的十年，中国基金业却走过了国外基金几十年所走的历程。

十多年的发展大致可分为两个阶段。第一阶段为老基金业阶段。在第一阶段，封闭式投资基金在市场投资热情高涨的情况下，经历了第一次高速发展时期。然而不久之后股市不景气，1993年房地产市场泡沫的破灭，部分基金在房地产市场上损失惨重，基金业随之进入到了一个发展相对停滞的阶段。这一时期，我国的基金业处于幼年时期，各种规章制度都不完善，基金操作很不规范。

1998年为新基金业诞生的元年。1998年3月，国泰、南方两家基金管理公司正式成立，成为新基金史上富有标志意义的事件。基金成立之初，国家只允许证券公司、信托公司等非银行金融机构发起组建基金管理公司的股东，而那时正逢国内证券业清理整顿，很多证券公司、信托公司都被查出有挪用客户保证金、私自发债等违规行为，由于有关法规规定，对基金管理公司的股东要求近期不能存在违规行为，因此，大部分信托、证券公司失去了涉足基金业的资格。到1998年底，国内只有5家基金公司成立。（单只基金的规模同为20亿元），基金募集规模100亿元人民币。但之后，我国基金业发展非常迅速。

1999年上半年，在1998年基金成功试点的基础上，中国证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监会又新批设了5家基金管理公司，并由这5家基金管理公司分别发起设立了5只规模仍旧为20亿元的封闭式基金，这样证券投资基金试点阶段的布局基本完成。

1999年6月15日，华安基金管理公司率先发起设立了一只规模为30亿元的封闭式基金，揭开了一家基金管理公司管理两只基金试点的序幕。之后，除嘉实基金管理公司外，其他8家基金管理公司相继设立了另一只规模同为30亿元的封闭式基金，这样新基金的数量便达到了19只。

后来设立的9只新基金，不仅规模比原来基金大，而且最重要的是，这些基金在招募说明书中标明了各自不同的定位和投资目标。这样，9只基金分别被冠以“平衡型基金”、“优化指数型基金”、“成长型基金”等不同的类型名称，细化了基金的分类，从而标志着新基金在品种创新上开始迈出了重要的一步。

1999年10月下旬，新基金发展顺利，形势喜人，监管部门开始着手对成立于1997年之前的原有投资基金（即“老基金”）进行规范和清理。有10只“老基金”经过资产置换后进行了合并，成为4只证券投资基金，并加入到新基金的行列。这样到1999年底，加上改制基金，证券投资基金数量达到了23只，年末净资产达到了574.2亿元。

2000年新基金的发展逐渐初具规模，监管部门着重对“老基金”进行全面的清理和规范。这一年，没有发行1只新的证券投资基金，“老基金”经过严格的清理和规范后，面目焕然一新，全年共有18只改制基金宣布成立，在2000年底，证券投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金的数量达到了41只，净资产总值达到了869.8亿元。

2000年10月5日，中国基金业发生了爆炸性的事件，就在中国基金业一路春风得意，有望更上一层楼时，2000年10月《财经》杂志发表的《基金黑幕》一文，尖锐而有力地揭露了当时基金交易中的不规范行为。小小的一篇文章，在基金业掀起了轩然大波，真是一石激起千重浪，中国基金业第一次面临严重的全面信任危机。

就在中国基金业四面受敌的时刻，中国证监会发布的《开放式证券投资基金试点办法》诞生了，这个法规选择了一个不太好的时机面世，虽然它使开放式基金给人以呼之欲出的感觉，但是，《基金黑幕》一文使基金形象在公众心目中遭受了几乎毁灭性的打击，中国基金人气前所未有的低落。《基金黑幕》发表后的一年中，中国基金业基本处于停滞不前的状态。

2001年6月基金市场扩容工作开始，6～12月新发封闭式、开放式基金、解决转制基金（含首次扩募）三方面新增市场规模约250亿基金单位，使基金市场的总发行规模由2000年1月的560亿扩大到810亿左右。这是中国证券投资基金市场历经了1998年起步阶段、1999年首次快速扩容阶段以及后来长达一年多的调整阶段后进入的新一轮全方位扩容。这也是中国基金成长中一个较大的飞跃。

2001年9月21日，中国第一家开放式证券投资基金——华安创新成立，该基金的成立标志中国开放式基金时代的来临。截至2004年4月底，包括9只尚在募集期的开放式基金在内，中国共有136只证券投资基金（系列基金子基金被视为独立基金计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算），其中封闭式基金54只，开放式基金82只。

尽管中国基金业在十年中取得了很大的进步和成绩，但仍然存在几个明显的不足。

（1） 基金投资品种相对单一。和国外一些成熟的基金市场相比，中国基金市场提供的投资品种和空间还是十分单调和有限。从美国、日本、欧洲等发达市场的基金品种来看，根据不同投资者需要而设计的基金种类极为丰富。比如，国外以股票市场为投资物件的基金品种就有指数基金、对冲基金、证券投资基金、股票互惠基金等。而目前中国公募的证券投资基金中，基金从投资物件上的区分就显得非常单一，只有股票基金和债券基金两种。

（2） 基金经营业绩波动较大。相对于国外同类基金，我国基金的经营业绩波动比较大。以美国为例，美国基金总体上分为两大类：对冲基金和共同基金。共同基金受到美国普通大众的青睐，是普通投资者的主要投资品种之一。目前美国共同基金有6 000多家，年平均回报率约为11%，而且经营业绩稳定性较强。

而中国共同基金就很难维持稳定的回报率。据“上证联合研究计划”一项课题表明，运用双向表和回归分析法对证券投资基金的季度原始收益和风险调整收益进行分析，发现证券投资基金的业绩在短期内不具有连续性。作为选样的33家基金，在2000年11月1日至2001年3月31日期间，每月原始收益和每月风险调整收益表现出较为明显的反转，大致表现出输赢各半的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三基金投资回报率出现下降趋势。由于目前公开市场上运作的基金品种基本属于证券投资基金，投资品种的局限性以及缺少对冲机制，一旦市场行情陷入低迷，基金经营中的营利点的培养和基金对整体风险抵御的薄弱能力就会明显制约基金的经营。

另外，中国证券市场系统性风险较为突出，而股指期货等避险工具又不能很快推出，从而使得中国基金很难有效规避系统性风险。

以上的这些不足，几乎成为了中国基金业发展的瓶颈，但这并不代表中国基金业无所作为，中国基金业发展潜力很大，很多世界金融知名人士都看好中国的基金业，有关分析表明：中国的资本市场无疑是当今最具发展潜力的新兴市场，吸引着全球投资者的目光。根据中国现在的经济发展状况，预计到2012年，中国资本市场市值将达到2兆美元，占到GDP总量的65%，共同基金将达到5 000～6 000亿美元，占到资本市场总市值的25%，而目前这一比例仅为3.5%，据此，中国的基金业在未来将会有长足的发展。投资者不要因为中国基金业暂时面临的问题而对它失望。

中国基金业未来的发展将会呈现以下几个特点：

（一）群雄崛起

现在中国基金业正处于新兴市场阶段，属群雄割据的局面，竞争异常激烈，相信最终经过“百家争鸣”后，一些素质参差的基金将被迫结束业务或被并购。事实上，目前已有不少本地银行、保险公司及国内大型企业对本地基金市场虎视眈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眈，借收购合并或成立合资公司打入基金市场。

此外，中外合资基金公司将会不断成立，数目亦不断上升，如汇丰控股（005）旗下为丰投资管理就宣布了与山西信托投资达成协定，在中国开设合营基金管理公司，汇丰持有新公司三分之一股权。相信在这阶段结束后，市场上将只剩下实力较强的基金公司，使基金业更具发展空间。

（二）外国离岸基金登陆发展

当基金业发展到相当程度后，投资者对基金的认识越来越深刻，清晰。同时，基金投资的优势将会吸引大批的投资者，随之而来的就是，大众对投资产品的需求相应增加。因此，中国基金业将可能吸引外国离岸基金登陆，这样既有助于提升市场的深阔度，使市场发展更趋成熟，更有助于促进中国基金的发展。

（三）外资独立发展基金

随着中国基金业及法律构架的发展成熟，中国基金市场将更趋多元化，那时中国基金业内不单有中外合资的基金公司及外国离岸基金，相信将有更多外国基金公司看中中国这个年轻而充满生机的市场，选择在中国成立独资公司，希望在这个作为未来数十年全球焦点的国家淘金。

总之，中国基金业起步比较晚，还处在发育、成长阶段。还需要不断规范和发展，但前景是非常乐观的。

三、中国基金公司的组织结构

接下来让我们了解一下我国基金公司的组织结构。

（一）证券投资基金当事人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投资基金的主要当事人主要包括基金发起人、基金管理人、基金托管人、基金持有人以及其他证券投资基金服务机构。我们分别对他们的职能进行介绍。

基金发起人就是设立和组织基金的法人，它的主要职责是制定有关法律文件并向主管机关提出设立申请筹建基金。

基金成立后，基金发起人认购或持有一定数量的基金单位；当基金不能成立时，发起人必须承担基金募集的费用，及时退还所募集的资金本息。

基金管理人是指根据法律、法规及基金章程或基金契约的规定，运用专业知识和经验，对所管理基金的资产按照科学的投资组合原理进行投资决策，使得基金资产的不断增值，并为投资者带来更多收益的机构。基金管理人具体负责投资操作和日常管理的事务。

基金托管人是为了保证基金资产的安全，防止基金资产被挪用而设立的机构。按照资产管理和资产包管分开的原则，资产的管理由基金管理公司负责，而资产的托管则由基金托管人负责。基金托管人通常由有实力的商业银行或信托投资公司担任。基金托管人是投资者权益的代表，是基金资产的名义持有人或机构。

基金持有人就是基金投资者和基金收益人。基金持有人的权益主要是通过基金持有人大会上的表决权来行使。

在基金运作中，基金发起人、基金管理人、基金托管人、基金持有人，各当事人之间是互相合作，互相制衡，互相监督的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）基金管理人与基金托管人之间的关系。基金管理人由投资专家组成，负责基金资产的经营，不拥有和接触基金资产，基金资产的保管和清算由基金托管人完成。基金管理人与基金托管人之间的关系是经营和监管的关系。基金托管人监督基金管理人，基金管理人向基金托管人发出购买指令。

（2）基金持有人和基金托管人之间的关系。基金持有人是基金资产的实际拥有者，而基金托管人是基金资产的名义所有人，基金管理人将基金资产委托基金托管人托管，而基金资产的实际收益者是基金持有人。因此，基金持有人与基金托管人之间的关系是委托人与受托人之间的关系。

（二）基金运营的组织结构

基金管理公司各职能部门简介

（1）监察稽核部。监察稽核部独立于公司各业务部门和各分支机构以外，对内部控制制度的执行情况独立地履行检查、评价、报告、建议职能，向总经理报告工作，并对董事会负责。

（2）综合管理部。综合管理部负责公司内部行政事务管理以及部门协调、企业文化建设、人力资源管理等。

（3）资讯技术部。资讯技术部负责基金公司所有电脑资讯系统的建立、管理和维护。

（4）市场开发部。市场开发部负责基金新产品的研究开发、市场营销、客户服务、设计推广等。

（5）交易清算部。交易清算部主要负责基金投资的交易和清算，交易室及时准确地执行基金经理的交易指令，并将交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结果反馈给基金经理，基金清算室负责与基金托管银行的业务联系，及时准确地做好基金的会计清算和相关的基金财务报表工作，比如投资组合报告、基金中期报告和年度报告等。

（6）基金投资部。基金投资部负责对基金资产进行投资和管理，在保证基金资产安全的前提下，想办法使资产尽可能增值。基金投资部在基金管理公司的职能部门显得比较重要和显着。

（7） 研究策划部。研究策划部主要负责对证券市场、行业以及上市公司、宏观经济等进行分析，对基金投资策略、资产配置、投资组合、投资物件等进行全方位研究，为基金投资决策提供服务。

基金管理公司高层组织简介

（1）投资决策委员会。投资决策委员会是基金公司的投资决策机构，该委员会由总经理、分管投资的副总经理、基金投资部经理、研究策划部经理和相关基金经理组成。投资决策实行少数服从多数的投票表决制，投资决策委员会3/5以上成员参加会议，并且参会人员一半以上表决通过，才能形成有效的决议。总经理拥有最后一票的最终否决权。

（2）风险控制委员会。风险控制委员会是基金资产市场风险的测量和监控机构。风险控制委员会由风险评估员、基金公司负责宏观经济分析的策略分析师以及公司总经理组成。

风险控制委员会在一套数量化的风险管理系统基础上，对基金资产进行日常性的和详细的技术性风险测量和监控，并针对各自基金的特点，进一步分析研究，尽最大可能提出规避市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场风险的投资策略。

（3）基金经理。基金经理负责所管理基金的投资运作，确保基金保值增值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 基金有多少兄弟姊妹

随着证券投资基金的不断发展，证券投资基金的种类急剧增长，并不断细化。理解和把握基金众多类型的联系和区别，有利于我们进一步理解证券投资基金。深入细致地认识和准确把握各种证券的特点及内在规律，对投资者和基金公司都是非常重要的。

对投资者来说，在种类繁多的基金中，挑选出符合自己投资偏好的基金，就必须对基金种类有很好的了解，而对于基金公司来说，不同基金的投资目标和投资策略不同，相应的风险收益特征也不一样，相互之间业绩的比较应该在同一类别中进行才科学，因此基金的合理分类也是至关重要的。

按照不同的分类标准，基金可分成不同的类型：

一、按组织形式分类的证券投资基金

根据组织形式的不同，证券投资基金可分为契约型基金和公司型基金两种。契约型基金也称为信托基金，契约型基金最早发源于英国，它是按照契约原则，通过发行带有受益凭证的基金证券而形成的证券投资基金。基金发起人、基金管理公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司、基金托管人订立基金契约，三方建立起投资代理关系，投资者通过购买基金单位证券，成为基金的受益者。

公司型基金起源于美国，是通过发行股份来筹集资金，以投资营利为目的具有独立法人资格的股份有限公司。公司型基金的本身是一个股份公司，投资者购买基金股份成为公司股东，参与共同投资，按所持股份承担经营风险、享受投资收益并参与公司决策。公司型基金一般包括四个当事人：基金公司、基金管理公司、基金托管公司、基金承销公司。基金公司是公司型基金的主体，一般由发起人（通常是证券公司、投资银行、投资公司、信托公司）创立，基金管理公司承担实际管理和经营基金资产的任务，是一个独立的公司，由熟悉投资的专业人士组成。基金托管公司一般由基金公司指定的银行或信托公司充当，它负责基金资产的保管，办理基金资产净值的核算以及分红、过户等手续。基金承销公司承担基金股份的销售、赎回和转让等事宜。

二、按可否赎回分类的证券投资基金

根据基金单位能否加增或赎回，证券投资基金分为封闭式基金和开放式基金。开放式基金的基金规模不固定，可以随时增减变动，投资人可以随时申购和赎回基金单位。我们可以将开放式基金理解为活期存款权益和股份权益相结合的产物。开放式基金持有者通过基金持有人大会参与基金管理有关的重大决策，同时分享基金投资的收益和基金剩余资产的分配等权利，然而开放式基金证券不能上市交易；开放式基金认购和赎回的价格是按照基金单位的净值，而且基金单位具有收益性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特点，与活期存款相类似，但活期存款比基金投资风险小而且稳定。封闭式基金是指基金规模在发行前已确定，在发行完毕后的规定期限内，基金规模固定不变的投资基金。我们可将封闭式基金理解为股份权益和债券权益相结合的产物。与开放式基金一样，基金持有人可以享有参与基金管理的重大决策，分享基金投资收益和基金剩余资产分配等权利，封闭式基金可以通过上市交易来卖出基金数量，具有股份权益的特点；然而封闭式基金持有人不能干预基金管理人的投资运作，因此，这和债券的特点相类似。目前，开放式基金在全球金融业中占有很大比重，日本、中国香港均为开放式基金，美国80%以上为开放式基金。

三、按投资风格分类的几种基金类别

根据投资风险与收益的不同，证券投资基金可分为成长型投资基金、收入型投资基金和平衡型投资基金。成长型投资基金是指把追求资本的长期成长当作其投资目标而不是追求经常收入的投资基金。成长型基金在选择购买股票时，主要财务指标是具有高增长潜力的上市公司。这类公司往往倾向于将全部红利直接用于投资，以支援业务扩张。成长型上市公司的典型财务特征就是：高业务增长、高投资、高经营风险和低红利。ＩＴ行业和生物技术是成长型行业的典型代表。较高风险偏向的投资者往往喜欢这一类基金。收入型基金是指以能为投资者带来高水准的当期收入为目的的投资基金，收入型基金主要选择比较成熟稳定、现金流波动不大、红利发放比较高的公司，如交通、公用事业等基础设施行业是这一类基金的代表，风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏向小的投资者和退休人员往往会选择购买这类基金。平衡型投资基金是指以支付当期收入和追求资本的长期成长为目的的投资基金。平衡型基金在基金股票篮子中既放入一些成长型股票，又放入一些价值型股票。它似乎吸取了成长型和收入型基金的优点，做到了折中处理，因此受到很多投资人的青睐。

四、按投资对象分类的证券投资基金

根据投资对象的不同，投资基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金、期货基金、期权基金、指数基金和认股权证基金等。股票基金是指以股票为投资对象的投资基金，股票基金是最重要的基金品种。债券基金是指以债券为投资对象的投资基金。货币市场基金是指以国债、大额银行可转让存单、商业票据、公司债券等货币市场短期有价证券为投资对象的投资基金。期货基金是指以各类期货品种为主要投资对象的投资基金，从结构上看期货基金和其他基金没有区别，但期货基金的风险非常大，它逐渐成为一种高风险的投资工具。期权基金是指以能分配股利的股票期权为投资对象的投资基金，期权基金的证券组合主要以国际性金融期权为对象，它从事期权交易的目的是赚取当作交易卖方所收取的期权费，以此当作主要收益。指数基金是指以某种证券市场的价格指数为投资对象的投资基金。指数基金运用一定的跟踪指数的投资方法，使基金的收益率与市场指数的收益率基本一致，在美国，指数基金是所有基金品种中规模最大的基金。认股权证基金是指以认股权证为投资对象的投资基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、按区域分类的几类证券投资基金

投资基金可分为国际基金、海外基金、国内基金、国家基金和区域基金等，国际基金是指资本来源于国内，并投资于国外市场的投资基金。海外基金也称离岸基金，是指资本来源于国外，并投资于国外市场的投资基金。国内基金是指资本来源于国内，并投资于国内市场的投资基金。国家基金是指资本来源于国外，并投资于某一特定国家的投资基金。区域基金是指投资于某个特定地区的投资基金。

六、其他几类证券投资基金

伞型基金是指在一个母基金下设立若干子基金，各个子基金独立进行投资决策。伞型基金最大的特点就是在它的内部可能有不同类型的基金，可以为投资者提供多种选择，方便他们转换基金。伞型基金并不是基金，它下面的子基金才是真正的基金。

基金中的基金就是指以其他证券投资基金为投资对象的基金，它的投资组合由各种类型的基金组成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 基金投资的主要形态

共同基金和对冲基金因其各自的优点受到不同投资者的欢迎。两者在最近几年发展规模迅速扩大，成为投资基金中的主要形态。表面看来共同基金与对冲基金有很多相似之处，但实际上，两者的差别很大。

一、共同基金和对冲基金概念

共同基金涵盖的种类比较广，前面我们提到的开放型基金、封闭型基金、股票基金、债券基金、成长型基金、平衡型基金都是从不同角度对共同基金的分类。大部分人将开放式投资管理公司称之为共同基金。

投资者可以购买共同基金的股份，也可以将自己拥有的股份再卖还给共同基金，每一个共同基金的股份代表了一个不可分割的对共同基金的拥有权。共同基金投资较为广泛，包括股票、债券、货币市场等。

对冲基金(Hedge Fund)，其实应该翻译为“避险基金”，“对冲基金”或“套利基金”，扭曲了Hedge Fund的本质及内涵。对冲基金是利用财务工程为基础，同时运用现货和衍生性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融商品，通过此基金在募集时所设定的投资策略来赚取绝对稳定的报酬。对冲基金主要在于经理人巧妙运用多空部位来规避市场风险，所以经理人都以追求绝对报酬为目标。

对冲基金在信托契约中明确规定操作策略，以后基金经理人将根据此操作策略利用财务工程制作操作模型进行交易。其实对冲基金的概念与传统的共同基金一样，都是汇集大众的资金，委托专业经理人进行管理投资，利润与亏损皆由投资人承担。但传统的基金采用买进并持有股票、债券或其他货币市场工具的操作方式，而对冲基金则是运用单一或一组投资策略进行交易操作，以达到规避市场风险的目的，且由于部位不太容易受市场风险影响，所以经理人都以追求绝对报酬为操作目标。

对冲基金起始于20世纪20年代，一名叫葛拉汉（Benjamin Graham）的美国人是这类基金的创始者。1949年美国人琼斯（Alfred Winslow Jones）首先在同一个基金内结合股票的融资做多头及放空部位，并且建立经理人绩效奖金制度，当时琼斯对冲基金成绩超越同期所有的共同基金，震撼了整个投资界，故琼斯被称为对冲基金之父。

在20世纪90年代的10年内，对冲基金的规模蓬勃发展，根据对冲基金研究(HFR)的统计，全球对冲基金在2003年年底高达5 600多只，总管理资产规模为6 500亿美元，比10年前增长20倍。

早期的对冲基金是一种基于避险保值的保守投资策略的基金管理形式。经过几十年的发展演变，对冲基金逐渐失去了其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最初的风险对冲的内涵，演变成一种新的投资模式的代名词。即基于最新的投资理论和相当复杂的金融市场投资技巧，利用各种金融衍生产品的杠杆效用，承担高风险，追求高收益的投资模式。现在的对冲基金有以下几个特点：

（一）投资效应的高杠杆性

较为有影响力的对冲基金往往利用银行信用，以极高的杠杆借贷（Leveradge）在它原始基金量的基础上几倍甚至几十倍地扩大投资资金，以达到最大可能地获取回报的目的。对冲基金的证券资产流动性极高，使得对冲基金可以利用基金资产更为便利地进行抵押贷款。也许一个资本金只有一亿美元的对冲基金，可以通过反复抵押证券资产，贷到高达几十亿美元的资金。利用杠杆效应，对冲基金在一笔交易后扣除贷款利息，所得净利润远远大于原来一亿美元的资本金运作带来的收益。同样，也正因为杠杆效应，对冲基金在操作失误时往往也面临超额损失的巨大风险。

（二）投资活动的复杂性

近年来操作日趋复杂、花样不断翻新的各类金融衍生产品如期货、期权、利率互换等逐渐成为对冲基金的主要操作工具。这些金融衍生产品本来是为对冲资金设计的，但由于它们成本低、风险高、回报高的特性，成为许多现代对冲基金进行投机的有效工具。对冲基金将这些金融工具进行复杂的组合设计，根据市场预测投资，预测准确时获取超额利润，或是利用金融市场短期内中场波动而产生的非均衡性设计投资策略，从而在市场恢复正常状态时获取差价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）操作的隐蔽性和灵活性

对冲基金与面向普通投资者的证券投资基金在资金募集方式、基金投资者、受监管程度和资讯披露要求上存在很大差别，而且在投资活动的灵活性和公平性方面也存在很多差别。普通证券投资基金一般有较明确的资产组合定义。即在投资工具的选择和比例上有确定的方案，如平衡型基金在投资组合中股票和债券数量大体各半，增长型基金则侧重于高增长性股票的投资。另外，共同基金不能利用信贷资金进行投资，而对冲基金则完全没有这些方面的限制，可利用一切可行的金融工具和组合，最大限度地利用信贷资金，以获取高于市场平均利润的超额回报。由于对冲基金高度的隐蔽性和灵活性以及杠杆融资效应，它在现代国际金融市场的投机活动中扮演了重要角色。

（四）筹资方式的私募性

对冲基金的组织性质一般是合伙人制。基金投资者提供大部分资金入伙但不参与投资活动；基金管理者以资金和技能入伙，负责基金的投资决策。由于对冲基金在运作上要求灵活性和高度的隐蔽性，因而在美国对冲基金的合伙人一般规定在一百人以下，而每个合伙人的出资额均在一百万美元以上。由于对冲基金多为私募，从而规避了美国法律对公募基金资讯披露的严格要求。由于对冲基金的高风险性和复杂的投资手段，一些西方国家都不允许对冲基金向公众公开招募资金，以保护普通投资者。为了避开美国的高税收和美国证券交易委员会的监管，投资美国市场的对冲基金一般在一些税收低、管制松散的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地区进行离岸注册，并限于向美国境外的投资者募集资金。

二、共同基金与对冲基金的优点

目前，共同基金已经成为了美国中产阶级的主要投资工具，其总数已经大大超过了美国证券商自动报价系统交易和纽约证券交易的股票之和。2001年，美国证券投资比前一年增加了53%，达到了4 780亿美元，其中2 750亿美元投资到共同基金市场。1980年，只有5.7%的家庭投资共同基金，但现在有52%的家庭投资共同基金，也就是说每两户美国家庭中就有一户选择投资共同基金。

共同基金之所以如此受欢迎，自然有吸引人的地方。共同基金除了前面我们提到的证券投资基金的一切优点外，还有其特殊的特点。

（一）低手续费

个体投资者投资共同基金所需要的费用比投资个别股票或其他金融证券时所支付的费用低很多，共同基金一般只需要支付相当于个体投资者从事交易时所需支付费用的10%至20%。这些较低的费用再平摊到每一个基金投资者身上。

（二）共同基金没有破产风险

在人们心目中，银行和保险公司几乎是无风险行业，但银行和保险公司都有面临破产的风险，因为银行和保险公司的负债可能超过他们自身的资产。如果某个银行因错误的投资导致一大笔坏账时，这时如果所有投资者同时提款，银行就会破产。因为，银行对于每一美元的储蓄，只有0.2美元的存底。同样，保险公司如果需要支付一笔惊人的保险费时，很可能会一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蹶不振。但共同基金永远不会面临这样的情况。共同基金的投资总数永远不会超过投资者对共同基金的投资总数，对于投资者投入每一美元，共同基金必定有相对应的可赎回的金融证券。但这并不意味着共同基金不会亏本，投资共同基金最坏的情况就是在卖掉共同基金股份时收到的现金少于当初购买基金股份时所支付的现金，但不会出现血本无归的情况，除非共同基金所购买的证券的价值全部为零，但这是不可能的。

对冲基金的优点有：

（一）追求绝对报酬率

对冲基金最主要的精神在于以最小风险追求绝对报酬(absolute eturn)，其所设定的预期报酬率不受指标(benchmark)指数多空表现影响。

（二）大部分对冲基金不受各国证券管理机构管辖，在操作手法上比较灵活、富有弹性。

对冲基金常设立在免税，且法律管制不太严格的国家或地区，以确保它的操作弹性。但美国是一个例外的国家，目前对冲基金在美国得到了非常大的发展，成为了量子基金的龙头老大。

（三）利用空头部位配合多头部位平行作业

对冲基金为了创造最佳的报酬和风险关系，将风险最低化，报酬最高化，常利用空头部位配合多头部位平行作业，而且也常交换使用期货、选择权或其他策略来降低部位的波动性。

（四）管理人可以收取绩效奖金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于对冲基金运用多种复杂的操作手法，对冲基金公司的基金经理人必须具备丰富的专业知识、高度的智慧和技巧来灵活运用这些金融工具，并分析金融环境与市场趋势。因此对冲基金会从基金获利中提拨固定百分比给经理人，当作绩效奖金，而传统基金经理人则收取固定年费或管理费。

三、共同基金与对冲基金的对比

表面上，共同基金和对冲基金相类似，都属于投资基金。尽管对冲基金的杠杆交易影响资产净值的计算，但总的来说，共同基金和对冲基金用同样程式计算资产净值。两种基金都用来投资于公开上市的普通股。当对杠杆交易进行调整计算后，这两种基金的收益率也很相似。然而实质上，对冲基金与共同基金的差别相当大。

（一）投资范围

虽然共同基金可以随意投资对冲基金所投资的大部分证券，但是一个共同基金投资的范围要比一个对冲基金小得多。而且对冲基金持有的资产类型不经常变化。

（二）计算净值

共同基金通常每天计算并公布他们股票的净资产价值（NAV），对冲基金通常在有投资者退出或进入时（一个月或一个季度）才计算净资产并且不对外公布。共同基金会每季度详细公布一次他们的持仓情况：包括证券的数量和种类。而对冲基金一般不公布这些细节。

（三）进入或退出的时机限定

大部分共同基金允许投资者在一年中的任何工作日进入或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退出基金。而对冲基金只允许每月或一个季度选择进入或退出基金。对冲基金往往增加锁定条款，在一段时间内禁止退出。

（四）对杠杆效应的应用

共同基金投资时很少运用杠杆效应，只有一小部分共同基金使用杠杆交易增加收益，而且比例不超过2：1，在少数情况下，共同基金进行做空交易。而对冲基金却充分运用杠杆效应，只有少数对冲基金不采用杠杆交易，对冲基金杠杆交易的比例一般为2：1到10：1，有的甚至超过100：1。然而，杠杆比例的高低不等于风险的大小。虽然一些对冲基金要比一般的共同基金的波动大得多，但一般的对冲基金要比投资于不使用杠杆交易的标准普尔五百指数的波动小。

四、对冲基金与索罗斯

乔治·索罗斯在其投资生涯中一直与对冲基金打交道，他经营了五个风格各异的对冲基金。其中，量子基金是领头羊，在五个基金中规模最大，也是全球规模较大的几个对冲基金之一。量子基金创立之初资产仅四百万美元，但投资人皆为非美国国籍的境外投资者，从而避开了美国证券交易委员会的监管。量子基金投资于债券、外汇、股票和商品，主要运用于金融衍生产品和杠杆融资，从事全方位的国际性金融操作。索罗斯凭借着他卓越的分析能力和敏锐的市场嗅觉，引导了量子基金在全球金融市场上一次次的攀升和在失败中逐步成长壮大。他多次准确预见到某个行业和公司巨大的成长潜力，从而通过这些股票的上涨获得超额回报。即使在中场下滑的空头市场中，索罗斯也以其精湛的卖空技巧获利丰厚。经过约三十年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营，至1997年末，量子基金发展成为资产总值近六十亿美元的巨型基金。

然而索罗斯之所以成为金融界炙手可热的人物，是由于他凭借量子基金在20世纪90年代发动的几次漂亮的大规模货币狙击战。索罗斯常常能找到破绽，他借助量子基金雄厚的财力和凶狠的作风，对基础薄弱的货币发起攻击并屡屡得手，自90年代以来在国际货币市场上掀起惊涛骇浪。量子基金尽管只有60亿美元的资产，但通过杠杆融资等手段取得几百亿甚至上千亿资金的投资效应，因而成为国际金融市场上一支举足轻重的力量。而且，由于索罗斯在金融界的声望，许多国际金融投资者惟他马首是瞻，索罗斯的投注方向往往成为他们的投注方向。因此，量子基金的举动常常能左右某个国家货币的升降走势。

对冲基金对一种货币的进攻常常是在货币的远期和期货、期权市场上通过对该种货币大规模卖空进行的，从而给该货币造成贬值压力。那些外汇储备窘困的国家，经过徒劳无功的市场干预后，只得任其货币贬值，从而使做空的对冲基金大获其利。在20世纪90年代前后发生的几起严重的货币危机事件中，索罗斯及其量子基金都充当着主要角色。

1992年，英镑汇率为配合欧共体的联系汇率，被人为地固定在一个较高的水准上，从而引发了国际货币投机者的攻击。索罗斯率先发难，在市场上大规模抛售英镑而买入德国马克。英格兰银行虽拼命抛售德国马克购入英镑，并附以提高利率的措施，仍无法敌过量子基金的攻击而败下阵来，英国政府不得不宣布英镑退出欧洲货币汇率体系而自由浮动，短短一个月内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英镑汇率下挫20%，而量子基金在此英镑危机中攫取了近十亿美元的暴利。紧接着，意大利里拉发生连锁反应，索罗斯运用同样的方法大获其利，凯旋而归。

1994年，量子基金对墨西哥比索发起攻击。墨西哥1994年之前的经济良性增长，主要建立在过分依赖中短期外资贷款的基础之上。墨西哥政府为控制国内的通货膨胀，将比索汇率高估并与美元挂钩浮动。量子基金发起的攻击，使墨西哥外汇储备在短时间内告罄，被迫放弃与美元的挂钩，实行自由浮动，从而造成比索和股市的崩溃，而量子基金在此次危机中获得了不菲的收入。

1997年，东南亚发生金融危机，其原因与墨西哥一样，许多东南亚国家如泰国、马来西亚和韩国等都长期依赖中短期外资贷款维持国际收支平衡，这些国家的货币汇率偏高并大多维持与美元或一揽子货币的固定或联系汇率，这为国际投机资金提供了一个绝好的获利机会。量子基金首先大量卖空泰铢，迫使泰国放弃维持已久的与美元挂钩的固定汇率而实行自由浮动，从而在泰国引发了一场前所未有的危机。泰国的金融危机很快波及到所有东南亚实行货币自由兑换的国家和地区，迫使除了港币之外的所有东南亚主要货币在短期内疯狂贬值。索罗斯因此也名声大振，成为世界首屈一指的玩基金的专家。

五、不同种类共同基金的分析

由于共同基金入门门槛低，适合大众投资，因此，越来越多的家庭开始加入到共同基金的投资队伍中。共同基金包含不同种类，每一类共同基金有自己的特点，下面我们对其分别进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行分析。

在投资前，投资者可以自问三个问题：通过基金达成什么目标？资金的投资时间？能承受的价格波动程度？投资者可以根据这三个问题的答案选择适合自己的共同基金。

（一）积极成长型共同基金

1．特点

这类基金追求最大限度的资本增值，是一种高风险的投资工具，投资策略包括股权、对冲和卖空等。

2．风险和稳定性

这类基金的风险性很大，但收益也非常丰厚。

3．适合的投资对象

较适合能够承担高于市场平均投资风险并且愿意以损失本金为代价来换取高获利可能的投资者。

4．典型的资产配置

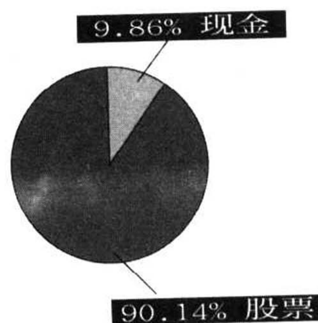
股票：90.14%

债券：0.00%

可转换金融证券：0.00%

现金：9.86%

其他：0.00%



图：1.3.1

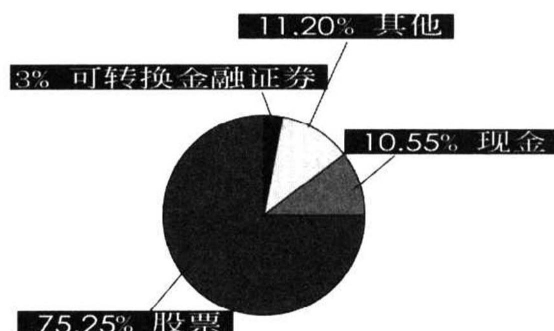
（二）成长型共同基金

1．特点

这类基金追求资本增值和获利，主要投资那些超过一般股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票平均增长潜力但也有些红利的普通股票，成长型共同基金被用作长线投资工具。



图：1.3.2

2．风险和稳定性

与积极型成长共同基金相比，成长型共同基金比较倾向于投资那些已经非常成功的公司股票，因此风险较小。

3．市场功效

一般可以达到12%的年投资回报率，优秀的可达到18%至20%。

4．适合的投资对象

能承受一定的风险，但不愿冒太大风险的投资者，成长型共同基金的风险和波动超过市场平均值，投资者需要谨慎。

5．典型的资产配置

股票：75.25%

债券：0.00%

可转换金融证券：3.00%

现金：10.55%

其他：11.20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）收入型共同基金

1．特点

收入型共同基金以获得最大的当期收入为主要目标，并不非常关注资本增值。其主要投资对象为利息较高的货币市场以及高红利发放率股票，如优先股股票、可转换债券、以现金形式发放分红的普通股票以及其他有价证券等。

2．风险与稳定性

收入型共同基金因为拥有多种股票，收益将明显受到公司经营状况的影响，也具有一定的风险。但是，收入型共同基金主要以业绩稳定、派现较多的上市公司为主要投资对象，相对于成长型基金来说，此类投资将损失本金的风险降至最低。

3．增加收入

收入型共同基金主要投资于有稳定发展前景的对象，追求稳定的股利分配和资本利息，收入相对来说也小，资本成长潜力也小多了。但是，因为收入型共同基金追求高红利发放率，相对于其他共同基金而言，它为投资者带来较丰厚稳定的收入，尤其是在股市出现大波动时，能起到一定程度的保护作用。如出现空头市场时，收入型共同基金的跌幅比S&P500小得多。

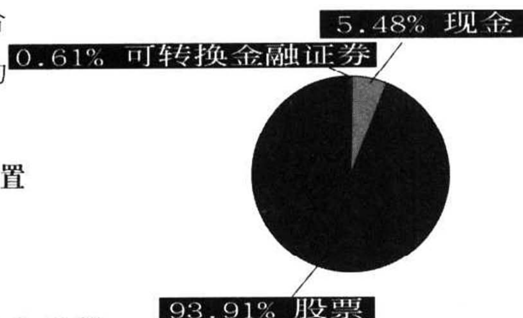
4．适合的投资对象

收入型共同基金风险较小，是趋于保守的投资者较为理想的一种投资工具。

另外，收入型共同基金以具有稳定发展前景的公司为首选投资对象，一般所有的利息和红利收入都分配给投资者，收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较为稳定，尤为适合愿意长线持有股票的投资者。



图：1.3.3

5．典型的资产配置

股票：93.91%

债券：0.00%

可转换金融证券：0.61%

现金：5.48%

其他：0.00%

（四）平衡型共同基金

1．特点

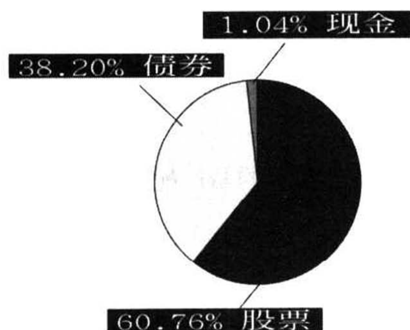
平衡型共同基金在股票和债券上均匀投资，以实现资本长期增长、追求稳定收入和安全这三个主要目标。其中股票部分属于变动性收益，追求长期资本收益，债券部分属于固定性收益，追求稳定安全的利息收入。此类基金受到投资比例的限制，国外一般限定为资本总值的40%至60%。

2．风险与稳定性

平衡型共同基金的风险介于股票型基金和债券型基金之间，比成长型基金保守，比收入型共同基金激进，风险系数较低，收益也比较稳定。平衡型共同基金可谓“进可攻，退可守”，兼顾了当期收益和成长潜力。在多头市场股市时期，投资者可以将较多投资于股票上，预期资本增值，获利丰厚；而在股市出现空头时，投资者改变投资策略，对抗跌势，投资比重倾向于债券，最大程度避免投资本金损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．适合的投资对象



图：1.3.4

投资对象较为分散，既有长期增值的股票项目，也有稳定的日前收入的债券，因此此种投资工具适合的投资对象很广泛，尤其适合那些既重视风险管理，又追求稳定的投资报酬的保守型投资者和稳健型投资者。

投资者可以考虑把10％的投资金额投资于平衡性共同基金，而年老的投资者可以考虑投资20％或更多。

4．典型的资产配置

股票：60.76％

债券：38.20％

可转换金融证券：0.00％

现金：1.04％

其他：0.00％

（五）小型公司成长型共同基金

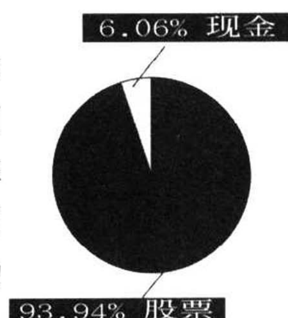
1．特点

小型公司成长型共同基金以市场资本总值较小的发展中的新型小公司为投资对象，追求高投资回报率。小型公司涉足新型产业领域，发展潜力和增值潜力大，股票价格波动明显，股市欣欣向荣时，小型公司发展迅速，其股票备受青睐，股市衰退时，其股票则遭遇冷落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 风险和稳定性

新型的发展中的小型公司对市场的反应更为灵敏，随经济态势波动更为剧烈。当经济处于上升时期，小型公司往往更具发展潜力，股票涨幅比大型公司更快；而在经济下降时期，小型公司的股票价格的跌幅也更显著。



图：1.3.5

3. 适合的投资对象

小型公司成长型共同基金更适合那些愿意承担高风险、愿意挑战高回报率的投资者。

对于高风险高投资回报率的小型公司的投资额不可超过投资组合总额的10%。

投资者应当尽可能保持敏锐的市场嗅觉，在股市上升阶段多持有小型公司的股票，当股市出现下降的动态趋势时，尽快抛售手中持有的股票。

4. 典型的资产配置

股票：93.94%

债券：0.00%

可转换金融证券：0.00%

现金：6.06%

其他：0.00%

（六）成长与收入共存共同基金

1. 特点

成长与收入共存，共同基金和收入型共同基金相似，期待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从当前收入和长期的资本增长中获利，但此类基金更注重长期的资本增值。一般，投资者在高增值潜力的普通股票上的投资额占80%至90%，在高红利发放率的公司债券上的投资额为10%至20%。

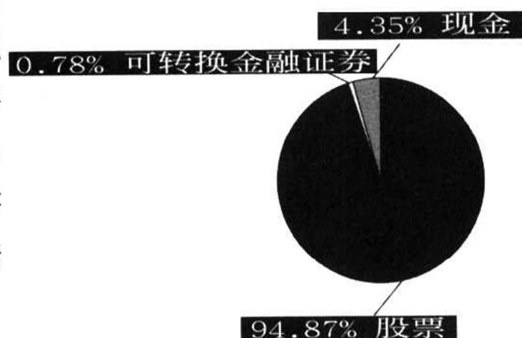
2．风险与稳定性

投资风险高。

3．适合的投资对象

成长与收入共存共同基金适合那些具备三至五年投资经验，能够承担中等程度风险、期望获得长期资本增值和短期内获得收益回报的投资者。

此类投资受年龄因素影响，有流动现金收入的年轻人可将20%至25%的资金投资到成长与收入共存的共同基金；而年老已经退休的投资者，缺乏现金收入，此类投资在投资组合中的比重最好不超过10%。



图：1.3.6

4．典型的资产配置

股票：94.87%

债券：0.00%

可转换金融证券：0.78%

现金：4.35%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他：0.00%

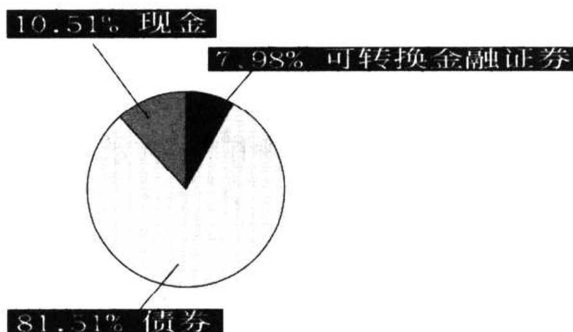
（七）高品质企业债券共同基金

1．特点

高品质企业债券共同基金以优秀企业的债券为投资对象，以较高的当前收入为主要目标，不注重资本的长期增值。

2．风险与稳定性

债券的价格波动较小，对于投资者来说，投资本金比较安全，风险系数小。且即便所投资债券的公司破产，此类投资基金也不需要承担多大风险，但货币市场利率大的变动也会使得投资者蒙受损失。相对于政府公债和货币市场共同基金来说，它的风险更大。



图：1.3.7

3．适合的投资对象

一般而言，高品质企业债券共同基金更适合于不愿承担较大风险的投资者。

任何投资者应该至少投资一至两个高品质企业债券共同基金。对于年轻的激进型的投资者而言，此类投资额不要超过总投资额的20%，而年老退休者的投资比重可稍大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．典型的资产配置

股票：0.00%

债券：81.51%

可转换金融证券：7.98%

现金：10.51%

其他：0.00%

（八）高利率企业债券共同基金

1．特点

高品质企业债券共同基金和高利率企业债券共同基金两者的差别在于所投资的公司债券的品质不同。相比较而言，后者更注重投资于我们所称的“垃圾债券”，也即低品质公司的债券。

2．风险与稳定性

垃圾债券评定级别很低或者根本没有级别，在所有债券共同基金中风险最高。

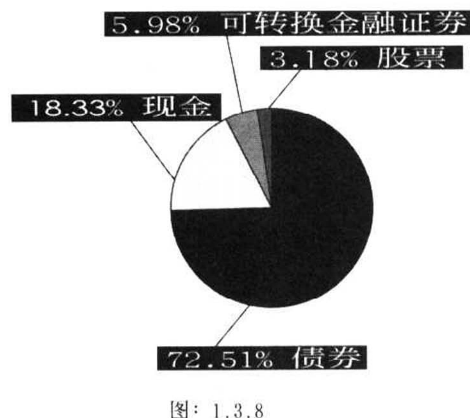
发行高利率企业债券共同基金的公司一般规模较小、处于新型行业，虽成长迅速前景美好，却易陷入负欠巨债经营、资金短缺的窘境，投资于此实际上是一种投机性投资。其风险程度也和经济形势紧密相关，在经济处于稳定上升阶段时，利息下降，利于公司成长。而处于高利息率和萧条阶段时，如果公司破产，债券持有者也许只能拿回部分本金，甚至血本无归。

投资者可以通过对垃圾债券进行分散投资，最大限度地降低投资风险。

3．适合的投资对象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高利率企业债券共同基金适合于愿意承担风险、期望获得更高利率重复的投资者。已经退休的年老投资者在此类基金上的投资额不应超过债券基金上总投资的10%至20%。



图：1.3.8

4．典型的资产配置

股票：3.18%

债券：72.51%

可转换金融证券：5.98%

现金：18.33%

其他：0.00%

（九）中短期政府公债共同基金

1．特点

中短期政府公债共同基金以联邦政府、州政府、市政府以及地方政府发行的公债为投资对象，一般到期日期为13周到10年。这些公债的利息所得通常能享受到联邦政府、州和地方政府的免税优惠。

2．风险与稳定性

公债价格与利率成反比，中短期政府公债的利率与市场的利率比较接近，对市场波动反应灵敏。

3．适合的投资对象

对于高收入、付税高的投资者而言，中短期政府公债共同基金的风险较低，最具投资价值。此种基金利率虽然低于企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券共同基金，但能为投资者提供所得免税优惠，因此也非常适合保守型的投资者。

如果通货膨胀率出现升高的趋势，投资者应该多投资中短期政府公债共同基金。

4．典型的资产配置

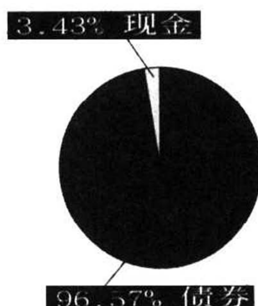
股票：0.00%

债券：96.57%

可转换金融证券：0.00%

现金：3.43%

其他：0.00%



图：1.3.9

（十）长期政府公债共同基金

1．特点

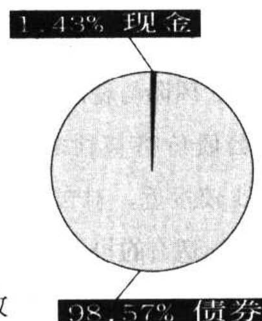
长期政府公债共同基金以十到三十年为到期期限的联邦政府、州政府、市政府以及地方政府发行的政府公债为投资对象，投资者获得较高的免税投资收入。

2．风险和稳定性

政府公债价格受到期日长短的影响，到期日越长、利率越高，相应地价格变化也越大。长期政府公债风险较低。

3．适合的投资对象

与中短期政府公债共同基金一样，长期政府公债共同基金同样适合于高收入、付税高的投资者。



图：1.3.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．典型的资产配置

股票：0.00%

债券：98.57%

可转换金融证券：0.00%

现金：1.43%

其他：0.00%

（十一）可转换金融证券共同基金

1．特点

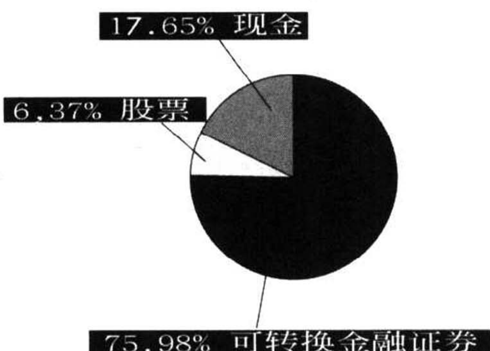
可转换金融证券具有价格上涨的潜力，具备股票和债券的双重特性，其交易类似于股票交易。

2．风险及稳定性

因为具备债券和股票的双重特性，可转换金融证券的风险低于股票高于债券，投资收益存在价格上涨的可能性。在股市空头市场时，能避免投资本金损失。

3、适合的投资对象

对于追求投资组合的平衡化和低风险的谨慎型长线投资者尤为适合。



图：1.3.11

4．典型的资产配置

股票：6.37%

债券：0.00%

可转换金融证券：75.98%

现金：17.65%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他：0.00%

（十二）指数共同基金

1. 特点

指数共同基金是某指数的投资组合，追求与该指数一致的业绩。其发展变化完全依赖于市场的发展变化，不论在股市上涨或是下跌时期都能获得较好的业绩，与股市长线投资回报的平均值相近。资本增值少、运作费用低。

2. 风险及稳定性

指数共同基金业绩与S&P同步。在股市下跌时，指数共同基金因而不能持有现金和债券而下跌幅度大。

3. 适合的投资对象

适合于期待保证本金且具有巨大获利潜力的长线投资者。

4. 典型的资产配置

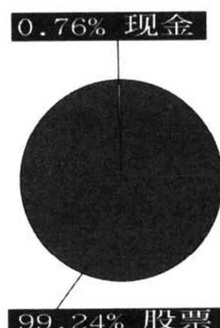
股票：99.24%

债券：0.00%

可转换金融证券：0.00%

现金：0.76%

其他：0.00%



图：1.3.12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

索罗斯教你评估基金价值及成长性

基金丰厚稳定的回报，让很多投资者跃跃欲试，然而在投资过程中，很多投资者陷入到不知如何选择基金的困惑中。现在有两种基金A与B，在同一年中两个基金的收益率分别是10%和15%，那么哪个基金的业绩好呢？也许很多投资者会毫不犹豫地选择后者，但这却未必正确。评价一个基金的业绩，要从很多方面入手，仅从基金的收益率来看还远远不够，必须从基金规模、投资目标、基金管理人的经验、个性特点，以及基金选择证券的能力和投资结构等全方位衡量。索罗斯是世界上首屈一指的基金管理人，在为量子基金打造辉煌历史的过程中，练就出了一双火眼金睛，他不仅善于投资，也善于评估。应该说他成功的投资是建立在准确的判断基础之上的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 从投资目标和管理人评估基金

证券基金公司资产的管理是以基金的投资目标为导向的投资目标不同，基金管理人的投资风格和侧重点也不同。一个基金的投资目标基本定下了基金公司的格调和档次。而基金管理人对基金公司更是起着举足轻重的作用，基金公司的重大决策都由基金管理人决断。因此，基金管理人从某种程度上来说决定了基金公司的前途。

一、通过基金投资目标选择基金

投资人在决定选择哪家基金公司进行投资时，首先要了解的就是该基金公司的投资目标。基金的投资目标各种各样，有的追求低风险长期收益；有的追求高风险高收益；有的追求兼顾资本增值和稳定收益。基金的投资目标不同决定了基金的类型，不同类型的基金在资产配置决策到资产品种选择和资产权重上面都有很大区别。因此，基金投资目标非常重要，它决定了一个基金公司的全部投资战略和策略。

证券投资基金管理的目标，用索罗斯的话来诠释就是追求一定风险水准上的收益最大化。目前，证券投资基金的投资目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标主要分以下几种情形。

（一）追求资本长期成长的基金

此类基金投资的目标是长期成长，因此，通常会将当期的收益所得注入基金进行再投资，即利息、股息收入以及资本增值部分都被用来再投资。这类基金中，还可细分为最大资本增益型、长期成长型、成长收入型、平衡基金，这些基金在投资目标上大同小异。

（二）追求当期收入的基金

这类基金与追求长期成长的基金不同，它将当前投资获得的股息、利息或资本增益全部发放给投资者，这类基金通常按月或按季度发放红利。由于没有将当期收益进行再投入，因此这类基金的收益低于上面的长期成长的基金。但投资这种基金风险很小，见利也快。不同的投资者可以按照自己投资兴趣进行选择。基金公司投资目标不同，形成的投资风格也不一样（图：2.1.1）。

风险	价值	混合	成长	市场资本总值
低 ○	大型市场资本总值价值型	大型市场资本总值混合型	大型市场资本总值成长型	大型
中 ○	大型市场资本总值价值型	大型市场资本总值混合型	大型市场资本总值成长型	中型
高 ●	大型市场资本总值价值型	大型市场资本总值混合型	大型市场资本总值成长型	小型

投资风险

图：2.1.1 投资风格与风险示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图2.1.1中，投资目标用价值、混合、成长三个不同的投资标准和小型经济市场、中型经济市场、大型经济市场三个不同的投资规模去决定选择不同的证券进行投资。将三个不同的投资标准和三个不同投资规模组合在一起，形成了九种不同的投资风格。如果投资者希望了解基金公司的运作是否与它的投资风格一致，可以借助上面的投资风格图。基金公司的投资风格可能会因为投资业绩的提高或降低而改变。比如，我们会发现某大型成长型基金公司投资购买了许多小型成长型公司股票，我们就由此了解到该基金公司的投资风险由于投资业绩的提高而增大了。因此我们可以根据基金公司投资风格的转变推测基金公司业绩的增长情况。

然而，索罗斯认为投资者不管投资哪种类型的基金，都可以通过以下几个基本方面来检测基金公司的投资目标是否值得投资。

（一）本金是否安全

本金安全分成两个方面，一是名义上的安全。即回收时的本金数额与初始投资时的金额相等；二是实际上的安全，即保持本金原有的购买力或价值。尽管基金种类很多，而且投资目标也不一样，但不管投资者投资哪个基金，本金的安全是首先需要保障的，而且投资者应该追求本金实际上的安全。这也是索罗斯和巴菲特两位投资大师之间很少的相似点之一。索罗斯和巴菲特在投资时都非常强调本金安全。像索罗斯这样具有冒险精神的投资家，在投资时如果投资威胁到本金安全，他也会退却。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）收入是否稳定

一般来说，收益稳定的基金比收益大起大落的基金更能获得长期的回报，投资人在投资以前应该审查投资基金公司的收益是否稳定，在选择投资基金公司时，不要受到暂时利益的诱惑，应该选择收益稳定的基金公司。

（三）资本是否增长

如果一家基金公司的资本不断增长，至少说明该基金公司在投资上取得了成功，不管它进行的是高风险高收益的投资还是低风险低收益的投资。投资者应对其予以关注。

二、通过基金经理看基金的个性指数

基金公司的投资目标表现出了基金公司的个性特点，基金经理的个性、投资偏好也是评估基金投资个性的重要因素。而基金经理的投资风格与他们的投资理念紧密相连。

我们现以两位投资大师彼得·林奇与索罗斯为例来说明这个问题。

彼得·林奇是富达公司的经理，投资领域的传奇人物。1977年，他接管麦哲伦基金。至1990年，麦哲伦基金的总规模成长了2 700%，年复利增长29.2%，换句话说，如果在1977年投资一万美元到该基金的话，到了1990年就可获得高达27万的回报。彼得·林奇取得的如此辉煌的成就，使他被评为美国第一理财专家。

林奇的投资理念基本上为以价值为中心，他认为逻辑是股市投资时最有益的学问，虽然股市的走势经常完全不合逻辑。他比较注重对投资企业的价值量化评估，尽管他也看重企业非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量化的内在价值，比如企业的管理能力进一步加强，企业的新产品推出市场等，而且林奇在购买某个企业股票之前，总是对该企业进行非常充分的调查研究，而且他的理论是“10：1”，即在十家企业中筛选一支优质的股票。鉴于这种投资理念，林奇的投资非常谨慎。因此对于林奇坚决不介入期货等杠杆交易，就不难理解了。林奇在30年投资生涯中，从未涉足期货等金融衍生品的交易，因为他认为期货交易完全是一个零和的交易，不太符合价值理论。

而索罗斯与林奇的投资理念完全相反，索罗斯认为世界是不可知的，人类永远无法完全了解世界，在这种世界观的基础上，他提出了著名的反射性理论。反射性理论的内容主要是：参与者的思想与他们所参与的事态都不具有完全的独立性，两者之间相互作用、互相决定，不存在任何对称或对应，而且在政治、经济、历史等领域中，也普遍地存在着这样一种反射性的关联。具体来说，反射性包含两层含义：目前市场的偏向影响价格；在某种情况下，目前的偏向会影响基本面，而市场价格的进一步变化会导致市场偏向的进一步变化。就市场价格表达未来偏向的含义而言，市场总是错的。而且这种错误在两个方面起作用，不仅市场参与者的预期存在偏向，而且他们的偏向也影响着交易活动的进程，这可能造成市场能精确预期未来发展的假像。实际上，不是目前的预期与将来的情况相符合，而是未来的情况由目前的预期来塑造。简而言之，用一个例子来说明股票的价格与市场的关系就是“我是什么”与“我认为我自己是什么”的关系。这两者之间互相作用，互为因果。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，索罗斯从不花大量的时间研究经济走势，也不花大力气研读大量的股票分析报告。他往往大量学习，看报纸，运用自己的哲学思想，结合分析股市形势，寻找机会。

因此，像这样一位基金经理，你可别指望他能对所买股票的企业进行详细的考察，阅读他们的财务报表，然后进行长线投资，老成持重地等待着最后的大红利。索罗斯有他独特的优势，根据他的理论，既然目前的偏向能影响基本面，从而导致市场价格的变化，而市场价格的变化又会进一步影响市场价格，那么只要找到这其中的价格转折点，依据当时形势做空或做多就可在短期内获得巨大的回报。事实上，索罗斯的这套理论帮助他打赢了很多战役。索罗斯善于短线投资，善于抓住某个转折点，大捞一笔。

当你了解了这两位经理人的投资理念后，便可以依据自身情况选择基金公司了。是选择麦哲伦基金还是量子基金?一切都取决于你的喜好。所以，对于投资者来说，只了解基金经理的业绩还不够，林奇和索罗斯都是非常出色，战绩赫赫的基金经理，而且在20世纪90年代初，索罗斯可能在业绩上稍逊于林奇，但林奇并不符合每一位投资人的胃口，对于那些想在短期内奇迹般复制钞票的投资人来说，索罗斯是他们最理想的选择。

至于对基金经理的管理能力的评估，我们将在后面进一步介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 从资产配置看基金的获利能力

资产配置是投资过程中最重要的环节之一，也是决定基金能否获利的关键因素。随着基金投资领域的不断扩大，从单一资产扩展到多资产类型，从国内市场扩展到国际市场，资产配置的重要作用和意义日益凸显出来。目前国际金融市场上，可投资的种类越来越多，传统的投资种类大概为股票、债券两类。现在随着衍生金融商品的产生，使投资变得越来越多姿多彩，加上全球经济一体化的加强，投资领域从国内扩大到国际市场，全球经济市场为改善投资收益与管理风险提供了客观机会，但也带来了挑战。

资产配置（asset allocation）就是将所要投资的资金在各大类资产中进行分配，资产配置是基金管理公司在进行投资时首先碰到的问题。投资者可以通过基金公司大体的资产配置，了解一下该基金管理公司投资于哪些种类的资产如股票、债券、外汇等；基金投资于各大类的资金比例如何。基金管理公司在进行资产配置时一般分为以下几个步骤：将资产分成几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大类；预测各大类资产的未来收益；根据投资者的偏好选择各大资产的组合。在每一大类中选择最优的单价资产组合；前三步属于资产配置。资产配置对于基金收益影响很大，有些基金90%以上的收益决定于其资产配置。基金资源配置在不同层面上具有不同含义，可以大致分为战略性资产配置、动态资产配置和战术性资产配置。

如何根据基金公司的资产配置来推测基金的获利能力，我们可以从以下三个方面着手。

一、从战略性资产配置看基金的获利能力

战略性资产配置是根据证券投资基金的投资目标和所在国家的法律限制，确定基金资产分配的主要资产类型以及各资产类型所占的比例。战略性资产配置是实现基金投资目标的最重要的保证，从基金业绩的来源来看，战略性资产配置是业绩最首要的也是最基本的源泉。当投资者对该基金管理公司的战略性资源配置有所了解时，大致可以估计到自己的投资资金的未来命运。基金公司一般都会将投资比例公布出来，供投资者监督。

有些基金公司在资源配置上遵循“不将所有的鸡蛋放在一个篮子里”的策略；有的则相反，遵循“将所有的鸡蛋放在一个篮子里”。我们前面提到的彼得·林奇就属于后一类，他在资源配置方面一般选择传统的投资标的进行投资，他的资产配置种类大体以股票、债券为主。而索罗斯则不一样，索罗斯涉及的投资领域比较广泛，不仅是股票、债券，还有股价指数、利率期货、外汇期货都纳入他的资源配置行列。而且自20世纪90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年代起，他将投资的重点转移到金融衍生商品上。投资者如果看好股市，想通过股票获利，那么最好选择林奇经营的基金公司。如果投资者垂涎于外汇市场，那么索罗斯的基金公司则不失为很好的选择。当然，加入索罗斯的基金公司需要大笔资金，对于那些中小投资者来说，主要根据我们所讲的原则进行选择，找到合适的基金公司进行投资。

为了便于投资者了解基金管理公司的投资状况，基金公司都会按照要求将不同时期的资产配置的比例公布出来，投资人可了解到基金管理公司的运作趋势。

投资者如何确定一项战略性资产配置具有发展前途？其实，战略性资产配置只是一个大范围的划分，比如，某基金公司在某段时间内的战略性资产配置是：债券40%，股票50%，外汇10%；而另一个基金公司的战略性资产配置是：债券30%，股票50%，外汇20%。一般，基金管理人做出战略性资产配置后，大体会将各项投资的预期回报率和风险水准等做出评估，投资者可以通过相关的计算，大体预知该资产配置是否科学。但由于计算比较复杂，而且有些资料不容易获得，因此笔者认为，投资人评估一项战略性资产配置是否顺应未来经济发展走势，最好的方法是将它放在宏观的经济环境中去考察。笔者建议投资者多了解一些国际政治局势。政治往往给投资带来巨大的影响，了解政治局势，预测未来政治发展势态，不仅是基金经理的事情，投资者也应多留心这方面的情况，以使自己的钱投资得更放心。我们看看政治事件对经济的影响（图2.2.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情	时间	道·琼斯为此获利或损失的比例	道·琼斯在事件以后不同天数后获利或损失的百分比		
			22天	63天	126天
阿拉伯石油禁运	1973年10月18日 1973年12月5日	-17.9	9.3	10.2	7.2
尼克松下台	1974年8月9日 1974年8月29日	-15.5	-7.9	5.7	12.5
苏联入侵阿富汗	1979年12月2日 1980年1月3日	-2.2	6.7	4.0	6.8
1987年金融危机	1987年10月19日 1987年10月26日	-34.2	11.5	11.4	15
美国入侵巴拿马	1989年12月1日 1989年12月20日	-1.9	-2.7	0.3	8
海湾战争	1990年12月24日 1991年1月16日	-4.3	17	19.8	18.7

图：2.2.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者能深入了解和把握相关的政治局势，那么投资成功是必然之势了。索罗斯是一个把握宏观政治局势的天才，正因为他能深刻洞察到相关政治局势的发展，在投资上未雨绸缪，随机应变，从而获得了巨大的回报。

首先，索罗斯非常关注有关国家的政策变化，比如新政策的出台、旧政策的废止。在开放社会里，政府每隔几年要更换一届，“新官上任三把火”。政府新内阁成员上台后，会制定哪些政治政策，这些政策将给经济带来哪些影响。这些是索罗斯首先要关注的，也是索罗斯最关注的。

如1984年底，英国的不列颠电讯、不列颠煤气公司、积架公司都出现了问题。当时刚刚上台不久的首相撒切尔夫人，使用行政手段来推动大规模私有化浪潮，希望英国公民都来购买不列颠帝国的公司股票。为此，政府有意识降低证券价格。索罗斯了解大不列颠帝国的经济政策后，他要求公司业务经理拉菲尔专门对积架公司进行研究，并最终决定成批量购入积架公司股票，结果，量子基金在积架公司的盈利一下子达到2 500万美元。

其次，一个国家经济结构、财务政策、货币政策的变化，包括消费和需求的价值取向，国家对消费品的控制，政府对普通老百姓购物方式的政策性引导等等，对跨国公司影响非同一般，尤其是财务政策、货币政策的变化对外汇市场的影响至关重要。

索罗斯认为，如果伴随着扩张性的财务政策和紧缩货币政策引起的巨大的财政赤字，该国的货币将会升值。1981年到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1983年期间美元外汇市场浮动，提供了一个现成的例证。当时，由于巨大的财政赤字，股民（包括一般的金融投机家）都认为，美元一定会贬值，可紧跟着实施的货币紧缩政策吸引了大量的美元流入美国国内，美元非但没有贬值，反而升值了，并且升值的比率相当大。

索罗斯的理论给他的高级助手罗杰斯冲向德国马克的交易提供了理论借鉴。当罗杰斯刚刚受雇于索罗斯“量子基金”时，恰逢柏林墙倒塌。本来就看好德国马克的罗杰斯准备做多头交易，只是心里先有点虚。当罗杰斯认真拜读了索罗斯的《金融炼金术》大作后，顿觉底气十足。他认为西德为了重建东德，必须准备承担巨额的财政赤字，而且德意志联邦银行也并不打算放松对通货膨胀的控制，结果，罗杰斯进行了一笔“美妙绝伦的交易”。

又如索罗斯狙击泰铢。泰国一直实行高利率和稳定的汇率政策，由于利率比周围的国家都高，很多国际游资涌进泰国赚取利差。而这些涌进的外资主要投资在房地产和资本股市，这样引发了经济泡沫。鉴于此，索罗斯认为泰铢被高估。索罗斯特别注意到1997年6月30日泰国大量的短期外债到期，而此前泰国的外汇储备不足200亿美元。四月，索罗斯以24（泰铢）兑1（美元）的比价买入即期的泰铢，同时他又以25（泰铢）兑1（美元）的比价卖出3个月的远期泰铢。索罗斯的做法引发了大量的外汇卖盘，而此时泰国政府为了归还短期的外债，无法买进如此大数目的泰铢以维持原有的汇率，结果引发泰铢贬值，最终放弃固定汇率任由泰铢贬值，最低达到一美元兑65泰铢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此刻，索罗斯只用少得可怜的65泰铢兑1美元，就完成他的远期合约。也就是说，索罗斯一美元至少可赚取30到40泰铢。索罗斯的玩法，源于对泰国金融市场的判断。索罗斯清楚，随着汇率和利率的大幅变动、国际资本大范围的游走，会进一步加剧利率和汇率的波幅。只要该国金融政策没有及时调整，那么该国货币就可能遭到攻击。

再次，军事事件的发生以及由此引发的对某些国家的影响。深谙马克思的《资本论》及其原理的索罗斯认为，军事事件的发生往往是几个国家或国家集团之间政治经济利益到了不可调和时期的产物，是他们政治、经济形势极度恶化的产物。军事事件突发后，直接导致交战国某些重要商品的生产、贸易，进而引起连锁反应，导致某些重要商品的严重短缺。而有些突发军事事件，会让目光敏锐的投资家察觉到隐含的商机。比如，中东战争带来的石油危机引发美国能源的紧缺，进而导致国内资源开发受到重视。当然最典型的要数叙利亚与以色列的战争中，以色列空军的溃败，带动了美国国防部对电子技术的重视等等。

可以这样说，政治形势、经济结构、财务政策、货币政策的变动，大幅度地、长远地影响着上市公司产品结构的调整、上市公司的业绩和发展前景，有时甚至决定着上市公司的生死存亡。

索罗斯的放眼全球，从政治形势、经济走势等方面来把握国际金融发展新趋势的能力，源于索罗斯“洞察世界”的领悟力。他的欧洲背景使得他比同时代的任何人都更为杰出。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这使他对“世界的组合结构有一种非同一般的洞察力，尤其是对德国的统一和其他的欧洲事务”。

《开放社会——改革全球资本主义》是索罗斯“洞察世界”观念的理论诠释，也是索罗斯本人从政治形势、经济走势等方面来把握国际金融发展新趋势能力的经验总结，更是他整个人生体验的高度浓缩。全书两部分12章节。其中第1个部分6章，构建“开放社会”的理论框架。其余部分也是6章。他集中分析了当前国际政治风云变幻的热点问题，从亚洲金融风暴到俄罗斯社会转型，从全球金融框架到国际政治架构，索罗斯笔之所至，出语惊人。

索罗斯拥有了这种宏观思维后，在投资领域内如鱼得水，能够轻轻松松地将它们转化为高屋建瓴的观察视角，构造一个宏大的图像，将那些深受政治、经济、军事等等影响的上市公司的股票、期货、外汇证券转化为自己的投资机会，从中狠狠地大赚一笔。

了解政治局势，从宏观上把握投资方向对投资者来说是有利无弊的，一旦把握了未来的政治发展走势，便可选择正确的投资方向，轻松投资，稳操胜券。

二、动态资产配置

动态资产配置，有时被称为资产混合管理，指在确定了战略性资产配置后，对资产配置比例进行动态管理，包括是否根据市场情况适时调整资产配置的比例，以及如果需要适时调整的话，应该如何调整等问题。然而，动态资产配置并不包括长期内所有的资产配置比例的调整，而是仅指那些在长期内根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场变化机械地进行资产配置比例调整的方法。

基金公司为了规避风险，在动态资产配置上采取了三种策略，这三种策略在规避风险上各有优势，基金公司根据自身情况选择不同的动态资产配置方式。

（一）买入并持有策略

买入并持有策略的特点是购买初始资产组合，并在长时间内持有这种资产组合。不管资产的相对价值发生了怎样的变化，买入并持有策略不会根据这些变化进行主动的调整，所以在分析和操作上都非常简单。

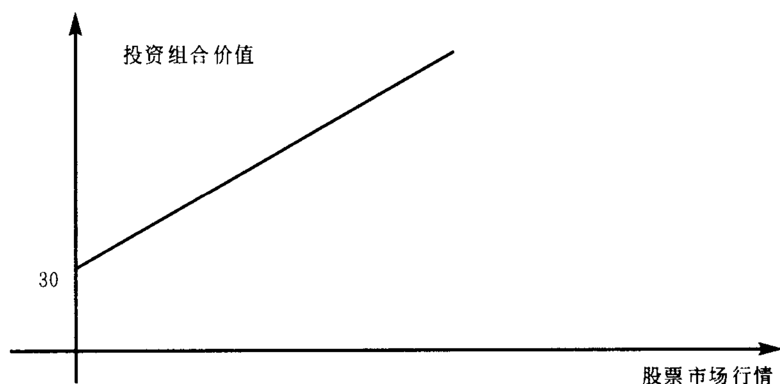
采取买入并持有策略的基金公司，投资组合完全暴露在市场风险之下，它的优势在于最小的交易成本和管理费用，但这种策略放弃了通过市场环境变动获利的可能，也放弃了因为投资人的效用函数或风险承受能力的变化而改变资产配置比例，进而提高投资者效用的可能。

采取买入并持有策略的基金公司，其决策者通常忽略市场的短期波动，着眼于长期投资。就风险承受能力来说，由于投资者投资于风险资产的比例与其风险承受能力相关，一般投资大众与采取买入并持有者的基金公司的风险承受能力不随着市场的变化而变化，其投资组合也不随市场的变化而变化。所以，买入并持有战略的投资组合价值与股票价值保持同方向、同比例的变动。简而言之，买入并持有策略将注意在最初的战略性资产配置所决定的资产构成上。在众多著名的基金经理中，沃伦·巴菲特喜欢采用这种方式。在他整个投资生涯中，他尤其钟情于这种资源配置方式。他崇尚集中投资、长期持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有。巴菲特的投资组合中一般不超过十只股票，而一般的基金公司的投资组合中接近有一百只。巴菲特的投资方式比较特别，也非常成功。

下面我们利用这种战略所产生的最简单的投资组合的支付图（图2.2.2）来分析这种战略的性质，以便投资者了解。



图：2.2.2 买入并持有策略支付图

假定某基金的总资金是100万美元，战略性配置的比例是30%的货币市场工具，70%的股票。如果采取买入并持有战略，该组合的价值可以用以下等式表示。

投资组合价值＝100×30%＋100×70%×（1＋股票市场行情上涨率）＝100×（1+0.7×股票市场行情上涨率）

由于投资货币工具的稳定性，所以我们可以得出以下的走势图。图中的截距项30万美元，但是该投资组合的升值潜力是巨大的，能够很大程度分享股票市场上升带来的收益。如果股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票行情看涨，那么该投资组合业绩就非常好，假设股市行情每上涨1%，该投资组合的价值就会上涨0.7%；然而如果股票行情看跌，那么该基金的损失就会很大。

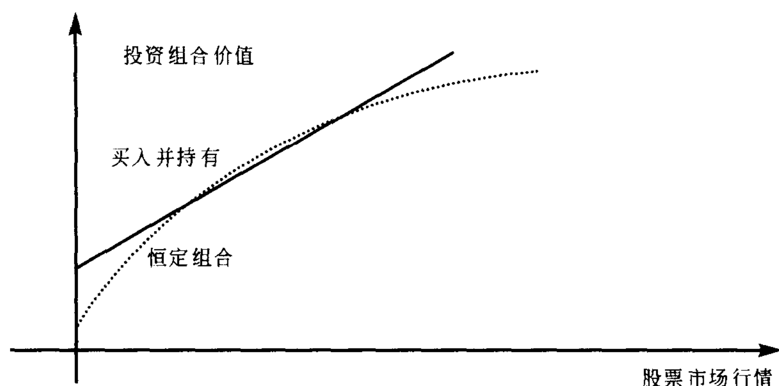
另外，买入并持有策略意味着投资组合中各类资产的相对权重随着市场的变化而变化。比如上面的那个例子，如果股市行情下跌，货币工具所占的比重就会上升，股票比重下降；反之亦然。这是买入并购买战略的基本特征之一。

（二）恒定组合策略

恒定组合策略与购买并持有策略相反，恒定组合策略保持组合各类资产的固定比例。例如，某基金的投资组合是70%的股票，30%的货币市场工具，为了保持这一比例，需要根据股票市场的变化来相应调整。如果股票市场价格上涨了，该组合中股票资产相对于货币市场工具的比例上升，基金经理需要进行主动调整，卖出部分股票，而投资于货币市场工具，以保证原来的股票70%和货币市场工具30%的比例。反之，如果股票市场下跌，则需要卖出部分货币市场工具。

恒定组合策略与买入并持有策略的支付模式有很大不同。在股票下跌时，恒定组合策略的收益低于买入并持有策略的收益，因为股票下跌时，恒定组合策略要求卖出货币市场工具从而投资股票市场；在股票行情上涨时，恒定组合策略的收益也低于买入并持有策略的收益，因为在股票上涨时，需要卖出部分股票转而投资货币市场工具。如图2.2.3所示，在股票市场表现出强烈的上升趋势或者强烈的下降趋势时，恒定组合策略的收益均低于买入并持有策略了，这主要是因为恒定组合策略在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



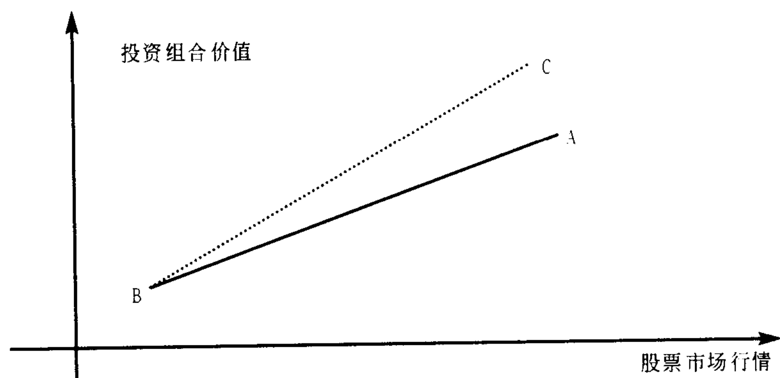
图：2.2.3 恒定组合策略支付图

市场上升时卖出，在下降时买入。在市场行情上升时放弃了利润，在市场行情下跌时增加了损失。

恒定组合策略不会因资产收益率的变动而变动，也不需要考虑投资者的风险承受能力的变动。恒定组合策略是建立在假定资产的收益情况和投资者偏好没有大的改变之上的，因而最优投资组合的配置比例不变。恒定组合策略比较适合于风险承受能力较稳定的投资者。在风险资产市场下跌时，他们的风险承受能力没有像其他投资者那样下降，而是保持不变，其风险资产的比例反而上升，风险收益补偿也随之上升。反之，当风险资产市场价格上升时，投资者的风险承受能力仍保持不变，其风险资产的比例将下降，风险收益补偿也下降。

恒定组合策略的优势在股票市场价格处于震荡、波动状态之中时，便显出了它的优势。譬如，当股票市场下降时，恒定组合策略依然保持原有股票比例，当股票市场转而上涨时，该

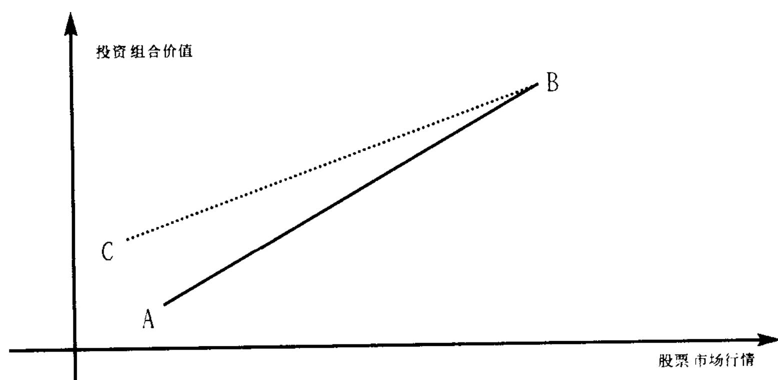
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图：2.2.4 恒定组合策略支付图

投资组合就会因新增加的投资比例而获利。

如图2.2.4，该投资组合价值首先因股票市场价值的下降沿A至B下降，随着股票投资比例的增加，使投资组合比例提高；当股市行情上涨时，投资组合的价值便沿着B至C线直线上升，从而优于买入并持有策略。反之，当股票行情先上涨后下降时，也同样优于买入并持有策略（图：2.2.5）。



图：2.2.5 恒定组合策略支付图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）投资组合保险策略

投资组合保险策略是在将一部分投资于无风险资产从而保证资产组合的价值不低于某个最低价值的前提之下，将其余资金投资于风险资产，然后随着市场的变动调整风险和无风险资产的比例。

当投资组合价值因风险资产收益上升而上升，风险资产的投资比例也随之提高；反之则下降。投资组合保险策略包括的具体策略较多，其中最简单的形式就是著名的恒定比例投资组合保险。

恒定比例投资组合保险策略的一般形式为：

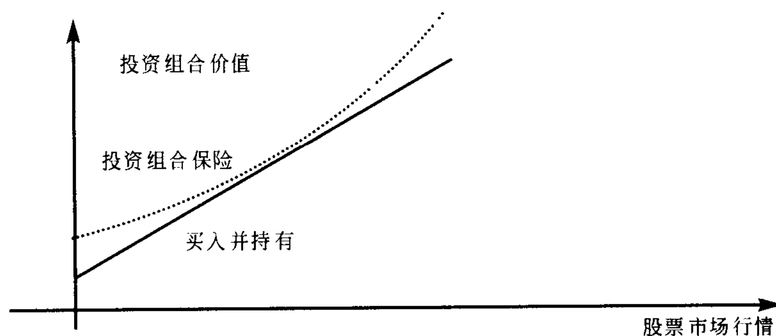
股票金额＝M×（全部投资组合价值－最低价值）

采用此种策略时，投资者或基金管理者需要表示投资组合中最低价值的一个最小数量，全部投资组合价值与最低价值的差表示对最低价值提供有效保护的保护层。M是一个乘数，表示保护强度的大小，值大于1。

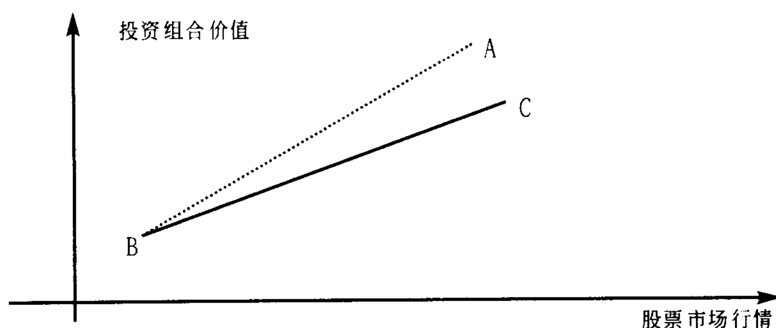
根据以上公式，当风险资产收益上升时，风险资产的投资比例随之上升，如果风险资产市场还继续上升，投资组合保险将会获得更大利润，从而优于买入并持有策略。（如图2.2.6，2.2.7，2.2.8）当市场保持上升或保持下降时，投资组合保险优于买入并持有策略；如果市场行情由升转为降，或者由降转为升，则该投资组合的业绩劣于买入并持有策略。

与恒定组合策略相比，投资组合保险策略运作的方式与其相反，投资组合保险策略在市场上升时提高股票的投资比例，而在市场下跌时降低股票比例，从而既保证资产组合的总价值

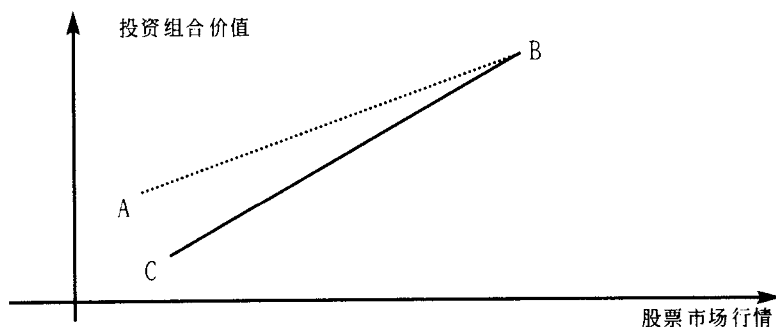
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图：2.2.6 投资组合保险策略支付图（市场保持上升或下降趋势）



图：2.2.7 投资组合保险策略支付图（市场先下降和后上升）



图：2.2.8 投资组合保险策略支付图（市场先上升后下降）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不低于某个最低价值，也不放弃组合总价值升值的能力。在市场极不景气时，由于确定了最低价值，因此最终能保持在最低价值的基础上。

然而，投资组合保险策略的运作方向与市场运动方向是一致的，其业绩受到市场流动性影响的可能性较大一些，特别是在股市急剧降低或缺乏流动性时，投资保险策略想要保持最低价值的目标可能无法实现，甚至由于投资组合保险策略的实施变本加厉的使市场向不良方向发展。

为了将这三种动态资产配置策略的异同说明得更清楚，我们以图表的方式表现（图2.2.9）。

策略类型	支付模式	运作模式	对市场流动性的要求	有利的市场环境
买入并持有策略	直线	不行动	小	多头市场
恒定组合策略	凸	下降就购买 上升就出手	适度	无趋势的易变市场
恒定比例投资组合保险策略	凹	下降就出手 上升就购买	高	强烈趋势的市场

图：2.2.9

了解三种不同动态资产配置策略后，投资者就可根据这些知识来考察即将投资的基金公司所采取的资产配置策略，更加深入了解该基金公司规避风险的方式。

根据以上几种资产配置策略，目前在很多基金公司产生了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下几种典型的投资策略。

（一）耶鲁投资策略

耶鲁投资策略是美国耶鲁大学的学者于1938年最先采用，因此被称为“耶鲁投资法”。采用这种投资方法的基金管理人分别采用以下资产配置方式。

1．确定投资比例

基金经理首先确定投资组合中股票价值和其他投资工具的比例，然后在股票和债券的市场价格波动时，对股票和债券在投资组合中的价值比例进行适当的调整，使它们在原来的比例上浮动。比如，假设基金经理在投资组合中的比例分别是：股票60%，外汇40%。

2．将一部分外汇换成股票

当组合中的外汇的价格上升，外汇的价值上升到50%，那么这时基金经理应将一部分外汇换成股票，使外汇的价值下降为45%。

3．将一部分股票换成外汇票

如果组合中的股票的价格上升，股票的价值上升到70%，那么这时基金经理应将一部分股票换成外汇，使股票的价值比例下降为65%。

耶鲁投资策略总体上采用的是恒定组合策略，但很明显的是，这种投资策略存在着一定的风险，在一种证券的价格上升时，可能会出现两种情况：继续上升和可能下降。而且利用卖出的那部分比例用来购买另外的证券，则是建立在该证券在未来将会上涨的预期上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于这种投资方法，关键在于基金经理能够把握证券的涨跌时机，稍有不慎可能就会失去获利机会。

（二）三分法投资策略

三分法，就是将基金资产分成三份：股票、债券、银行存款。“三分法”投资策略没有涉及到其他投资资产，比如期货、期权等金融衍生商品。

“三分法”实质上是将基金的投资对象按照收益和风险高低分类。一般情况下，股票、债券和银行存款的收益依次降低，但风险也是依次降低。基金公司对股票的投资可以使基金公司具备长久的增值潜力；对债券的投资可以保证基金稳定的当期收入，保障投资稳定的分红；银行存款使基金能随时抓住投资机会，对于开放式基金，银行存款还可以满足投资者的变现要求。

（三）基金“空头市场”中的“防守型”投资策略

基金在“空头市场”时，通常会采用一些“防守型”策略：

1．采用卖空机制或运用衍生金融商品规避市场风险

在“空头市场”中，卖空机制是很有效的投资策略，基金经理卖出预计下跌的证券，可以及时减少损失，保全前一阶段的盈利。

另外，利用股指期货或期权等金融衍生商品和基础资产创建无风险的投资组合，也是非常有效的规避市场风险的方法。

2．转向投资对象

在“空头市场”中，规避风险的投资对象一般为抗跌性较好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘股和绩优股，以及债券等固定收益投资工具。债券在“空头市场”中是一种很好的投资工具。

3．降低仓位

在“空头市场”中，如果没有卖空机制和抗跌等投资工具，基金经理就不得不降低仓位，规避市场风险。

（四）“王子饭店法”投资策略

此策略是关于基金公司如何止损的策略。有时在投资组合中，证券价格走势不一，有的上升，有的下降，这时应该如何决定哪些价格的证券应该出售，根据“王子饭店法”，基金经理在卖出获利证券的同时，对于投资组合中价格下降的证券，只要损失不超过获利，即整个组合综合起来不盈余，就该把价格下降的证券卖掉。

这一投资理论来自国际连锁旅店的财物方法，当连锁店某一分店盈余，而另一分店损失时，将两个分店的财物合并处理做成整体盈余入账。这种方法被基金经理采用，及时对价格下降的证券采取措施，不然可能会造成由于在价格微跌时不斩仓，在后来蒙受很大损失的情况。

三、战术性资产配置

如果说战略性资产配置和动态资产配置都是指长期性的资产配置决策的话，那么战术性资产配置则是指短期的资产配置策略。战术性资产配置主要是指短期投资策略，它能弥补由于市场的变动带来的初始资产配置的比例不合理问题，使总资产获得最大收益。

（一）战术性资产配置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战术性资源配置指在较短的时间内根据对资产收益率的预测对基金资产进行快速调整来获利的行为。前面在进行资产配置时所依据的资料，比如预期收益率、协方差、标准差等都是长期的平均值，一般是三年以上的平均值。如果基金管理人没有收到短期的特殊资讯，那么他们进行资产配置时所依据的资料就是这些长期平均值。然而，如果对于某些资产类别，基金管理者收到了与长期平均预期水准不同的短期预测资料，那么该管理者就会利用这些短期的特殊资讯来改变资产配置，把基于长期预测基础上的资产配置比例转变为基于短期预测基础上的资产配置比例来获利。

我们来举一个例子。如果A基金公司在进行资产配置时，对S股票的长期回报率的预期值是10%，并且根据此资料实行了战略性资产配置。但是A公司根据调查研究发现，在下一年中，该公司的经营业绩会有大幅度的增长，回报率可能达到20%，这种情况下A公司就可进行战术性资产配置，增加对S股票的持有量，使它高于初始资产配置的水准。

战术性资产配置的目标就是，在不提高系统性风险或投资组合波动性的前提下提高长期报酬，这似乎是鱼和熊掌不可兼得的事情，与效率市场假说的“风险与报酬匹配”的原则相违背。但如果区别看待长期收益的改善与投资者的效用提高时，就可以发现，收益率各不相同的资产管理战略将使不同类型的投资者的效用最大化。

下面我们一起来考察一下产生较高收益的战略比令人舒服但收益较低的战略具有更低的“效用”的运作过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当市场行情上涨时，投资组合的财富会增加。但财富的增加伴随着预期收益的减少。对于财富的变化，不同的投资者的反应不同。在最近的市场波动之后，不同的投资者的适当资产分配反应也不同。

1．没有受到财富变动的影响的一批投资者

在财富变动时，这些投资者的风险承受能力没有发生变化，这些人属于长期投资者。如果市场行情已经上涨，那么预期收益率就降低了。这些风险承受能力没有发生变化的投资者们，就会转而采取守势面对降低了的预期收益率。这些投资者是战术性资产配置的自然候选人。随着新近市场下跌带来的较好的收益前景提高了预期收益率。在风险承受能力不变的情况下，投资者应及时买入，这是战术性资产配置的一贯的要求。

2．对财富的新近变化稍微敏感的一批投资者

当财富增加时，他们的风险承受能力随着提高。反之，市场行情下跌也会削弱他们的风险承受能力，尽管影响不是很大。对于这些投资者来说，新近下跌带来的较好收益前景几乎不足以使他们回到静态搭配上。这些投资者只是简单机械地调整战略。

3．对新近市场变化较为敏感的一批投资者

市场行情上涨时，他们的风险承受能力提高，但还没有让他们接受市场上新增的风险。这些投资者对市场采取的战略就是让资产配置随经济市场的变化而变化。当市场下跌时，他们的风险承受能力相应降低，于是他们没有交易或变化资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配置。

4. 对新近市场的变化做出激烈反应的一批投资者

当市场行情急剧上涨时，他们的风险承受能力也急剧上涨；市场行情暴跌时，他们的风险承受能力也急剧下跌。这些投资者基本上遵循着“市场下跌时卖出、回升时买入”的原则。

总而言之，战术性资产配置可以提高长期收益而不增加投资组合风险，然而却是以低舒适为代价的。

（二）战术性资产配置与战略性资产配置的异同

1．对资产管理人把握资产投资收益变化的能力要求不同

战术性资产配置的风险收益特征和基金管理人对资产类别收益变化的把握能力有着密切的关系。如果基金管理人能够非常准确地预测资产收益变化的趋势，并采取相应的措施，那么就会给战术性资产配置带来更高的效益。但如果基金管理人不能准确预测，则会带来损失，因此运用战术性资产配置的前提条件是基金管理人能够准确地预测市场变化并且能够有效制定战术性投资战略。

2．对投资者的风险承受力和风险偏好的认识和假设不同

战术性资产配置策略与战略性资产配置过程相比，它在动态调整资产配置状态时，需要依据实际情况的改变重新预测不同资产类别的预期收益情况，但没有再次估计投资者偏好与风险承受能力是否发生了变化。

在风险承受能力方面，战术性资产配置假设投资者的风险承受能力不随市场和自身资产负债状况的变化而变化。这一类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者将在风险收益报酬较高时比战略性投资者更多地投资于风险资产，从长期来看，他将取得更丰厚的投资回报。

（三）战术性资产配置与索罗斯

战术性资产配置是建立在资产的短期风险——收益特征的预测能力上，因此对短期预测能力的强弱直接关系到战术性资产配置的成功与否。一般经验丰富的投资管理人在这方面能力很强，索罗斯就是其中的佼佼者。他常常利用一些内线消息，进行战术性资产配置，获得巨额利润。这里我们要强调的所谓内线消息，只是一些宏观走势，可能是表面上与投资毫不相关的事件，但索罗斯却能从这些不起眼的事件中洞察到先机。索罗斯擅长在宏观走势中获得一些消息。

获得最新政治经济形势的方式多种多样，有的人愿意选择看书读报，有的选择上网冲浪，还有的则通过各种“转折亲”与世界领导人见见面，索罗斯觉得这些都是“隔靴搔痒”或“雾里看花”，得不到真实可靠的消息，尤其是那些“话外音”。一向主张从宏观角度来把握整个世界的索罗斯，独辟蹊径，选择了走“上层路线”——直接同世界领导人交往接触。索罗斯深信：“一个由消息灵通或者重要人物组成的关系网是获取投机资讯的特殊重要的管道。”

可当时，牛气十足的华尔街精英们，认为同这些世界领导人周旋纯属消遣娱乐，甚至有人把他看成是浪费时间。但是，索罗斯懂得在交际场上周旋的必要性，他看到了办公室之外活动的价值。不仅仅要接触这些重要决策的制定者，而且还需要时间去思考如何接触、周旋。索罗斯认为：“组建自己的资讯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系而走向成功，你需要空间，你需要有悠闲自在的时间。”在足够充裕的时间和空间里，索罗斯一步步地与这些重要决策的制定者斡旋、亲近，“储备”自己的资讯关系，索罗斯从中受益匪浅。

这正如詹姆士·马龟兹所揭示的：“索罗斯的重大秘密在于他同世界领导人的交往接触。”这种世界观使索罗斯极具自信。我们可以从他平时的口头禅中窥视出来。索罗斯喜欢说“事情应该是按这种方式发生的，”或“它肯定会这样发生，”或“导致这种结果的原因很简单很直接了当”等等诸如此类的短语。

“别人只见树木，而他能看见森林”。其他投资者所缺乏的，不仅仅是成为这种云集世界各国领导人而具有排他性的俱乐部会员的这样一张王牌。即使他们成为了其中的一员，他们恐怕也不会像索罗斯一样，花费大量时间和世界各国领导人在一起。

这个俱乐部云集了许多国际金融界的领袖，这个俱乐部不欢迎普通的市民，甚至一般国家的头脸人物也没有资格向这个俱乐部提出入会申请。他们的会员大多数都是发达国家的政治和经济领导人，如前任首相，财政部长，中央银行的头目以及资深的银行家、投资专家等等，所以有人戏称为“贵族俱乐部”；并且它的规模也不大，会员总数低于两千人，且分散在世界各地。

由于索罗斯在挤入这个俱乐部的时候，只是一介平民，充其量也不过是一个在股市里略有建树的国际金融投资家，而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是选举的领导，不能拥有和其他会员相同的社会地位。不过，起初的索罗斯觉得能挤进去就已经不错了。随着索罗斯在股市上的影响越来越大，尤其是索罗斯的量子基金资产从1984年底的4.4890亿美元增长到1985年底的10亿300万，然后到1986年底魔术般地增加到16亿美元。传奇的经历和经济实力使索罗斯在其中的地位越来越高。身为全球著名的投资大亨，他深知自己有巨大的影响力。

这时，不仅索罗斯想与这些会员主动进行交流、沟通，会员们也想认识他，想听听他对世界经济的看法，摸晓他要达到的目标。索罗斯对这些来自不同国家的领导人将要做出什么决定非常感兴趣。在这一个各有所值、各有所需的俱乐部里，索罗斯花费大量时间和这些世界领导人在一起，“互通有无”。实话实说，凭借自己强劲的经济实力和传奇经历，以平民身分挤入“贵族俱乐部”的人屈指可数，索罗斯恰好就是这些极少者之一。当其他人从报刊杂志上到处搜索到有关这些领导人的报道时，而索罗斯也许在这很久之前，已经在和这些领导的直接接触中获悉了相关资讯。一天中，他有可能和一位财政部长共进早餐，和一位中央银行的高层领导共进了午餐，或者给某位前任首相道晚安。甚至，邀请一个内阁部长参加他的基金会，或者，在政治领导参加基金董事会议之前，顺便拜访他，诸如此类的事情，对于索罗斯来说，是司空见惯的。

索罗斯从自己“储备”的资讯关系中受益匪浅。这种好处有时候非常明显、直接，例如可以获得“了解事件的最敏感、最真切的感受”，可以和他们建立良好的私人关系，这些关系也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许会顺便给他透漏某个国家在某个特定时期经济政策的调整、政治形势的变化，偶尔提及某个经济部门的经济变动，有时也会透露一些国家商业机密能让索罗斯现炒现卖。但一般情况下，他们所提供的这些“情报”、“资讯”并不会使索罗斯精确地知道，某个国家会在具体某天使货币贬值或提高利润。

不过，可以肯定地说，和这些俱乐部会员的亲近，会使索罗斯在第一时间掌握相对其他人不能把握的事件。当其他人从报纸获得这些资讯时，他因在这之前与财政部长的直接接触，早就已经获悉这些资讯并付诸实施了。对于某次会议有用的资讯，这些资讯或许就是某位原财政部长在吃午餐时漫不经心地说出来的，尽管这个资讯要等几个月后才能付诸实施。还有一些则为索罗斯带来了不少重量级的客户，也给他提供了不少“内线消息”。据有关人士调查，提供消息的不止是表面上与索罗斯有业务往来的朋友，拥有“量子基金”数十亿美元股份的匿名客户，也许是更重要的消息来源。

有人推测，索罗斯在采取重大投资行为时，不论是收购黄金，还是炒作英镑、里拉、某种基金，全都是来自高层的内线消息。如1993年3月，索罗斯先悄悄购买黄金，然后开始散布消息，称有“内线消息”透露，经济起飞的中国内地正大量收购黄金。许多投机商闻风而动，疯狂追高购进，致使当时国际上的黄金价格在4个月内暴涨了20%，而此时，大赚一笔的索罗斯已悄然撤退，留下一群惨遭套牢的投资者。

最明显的还是在狙击英镑的过程中，索罗斯从“贵族俱乐部”成员——德国联邦银行总裁史勒辛格获得的“内部消息”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当英国财政大臣拉蒙向民众承诺英镑不会贬值、英国也不会退出欧洲统一体货币体系时，英国的许多民众，包括一般国际金融投机家都相信了拉蒙的承诺。

可索罗斯却认为，别看拉蒙说话的语气相当强硬，但没有说出政府将采取的强有力的、行之有效的紧急措施，也没有说出令人信服的理由。不过为了尽可能准确地弄清楚形势，他打电话咨询了“贵族俱乐部”成员——德国联邦银行总裁史勒辛格。史勒辛格告诉索罗斯，德国不愿意对英国和其他国家伸出援助之手。史勒辛格的电话告知，给索罗斯吃了一颗定心丸，让索罗斯感觉到前途一片光明。闻风而动的索罗斯准备抛售英镑。而史勒辛格的电话告知的资讯，过了好几天才在美国《华尔街日报》上发表。可以这样说，索罗斯是最先知道德国中央银行新经济原则的人员之一。

除了以上的许多方式外，索罗斯还有自己独特的一招，那就是在世界上许多国家建立基金会或者其他的慈善事业，或者直接投资到别国从中了解该国的政策变动、经济形势走势等等，或者培植自己的亲信来搜寻商机。1979年，索罗斯在纽约成立“开放社会”基金会。开放社会一词源自《开放社会及其敌人》一书，由索罗斯的老师、哲学家卡尔·波普提出。索罗斯把这一概念发展成一种个人的社会理想。1984年，他在自己的祖国匈牙利成立了第一个东欧基金会，随后，于1987年建立了苏联索罗斯基金会。至1994年，他所创建或提供资金的非盈利性基金会和机构，已遍及中欧和东欧、前苏联、南非、海地、危地马拉和美国等31个国家中，构成索罗斯基金会运作网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

络。纽约开放社会研究所和布达佩斯开放社会研究所为这些基金会制定共同发展计划，并提供行政、财务和技术多方面支援。此外，索罗斯还出资创建了中部欧洲大学，国际科学基金会和公共媒体研究所。20世纪80年代，索罗斯通过这个基金会网络，深深卷入了苏联、东欧的历史巨变中，也从中赢得了相当的利润。当然，我们认为，索罗斯先后建立的基金会网络不一定是直接用来赚钱的，但索罗斯通过使用这种手段来宣传自己，给自己管理的基金大做广告，从而为获取更大、更多的利润做准备。“世上哪有免费的午餐”，索罗斯如是说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 评估基金业绩

证券投资基金主要通过组合投资、分散风险的方式来获取比银行存款和债券利率更高的稳定收益。因此，了解证券投资基金的投资组合非常重要。投资组合的关键是分散风险，但对于一个投资者来说，评估一家基金公司的投资组合是否在获取最大收益的同时兼备了最大限度的分散风险，就必须了解基金公司投资组合的运作，从而预测出该基金未来的盈利前景。

一、 基金投资组合业绩评估

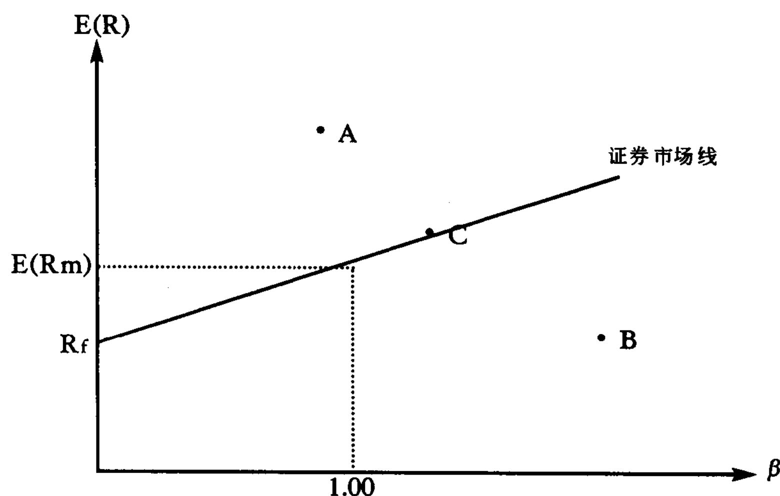
一个基金公司的投资组合成败与否是关系到基金公司收益的大局问题，如果该基金公司的投资组合没有最大程度分散风险，就会给投资者的收益带来重大影响。

前面一节，我们介绍了投资组合的相关知识，了解了基金经理进行投资组合管理过程，接下来，我们介绍一些评估投资组合的方法。

（一）特雷诺测度

1965年，杰克·特雷诺提出了一种对投资业绩进行评估的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图：2.3.1 证券市场线

指标，即特雷诺测度。特雷诺测度的内容是：根据资本资产定价模型，基金经理应消除所有的非系统性风险，因此以每单位系统性风险系数所获得的超额收益率来衡量投资组合的业绩是合适的。

$$TR = \frac{r_p - r_f}{\beta_p}$$

公式中

TR：特雷诺测度；

r_f ：无风险利率；

R_β：投资组合的平均收益；

β_p：组合的系统性风险系数。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特雷诺测度的数值越大，说明基金承担的单位市场风险的收益率越高，该基金的业绩也越好；特雷诺的数值越小，则该基金的业绩越不好。如果特雷诺测度值超过，则 $r_p - r_f$ $(r_p - r_f)$ 为市场组合的特雷诺测度，因为市场组合的 $\beta = \dfrac{\rho_{mm}\sigma_m}{\sigma_m} = \rho_{mm} = 1$

说明该基金公司的业绩超过市场收益率，否则则低于市场收益率。这一点，我们可以从证券市场直线的分析图中看到，这两个点分别在直线的下方或上方。

（二）夏普测度

夏普测度是威廉·夏普1966年在《共同基金业绩》一文中提出的。夏普测度主要采用单位总风险所获得的超额收益率来评价基金的业绩。

$$SR = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$$

公式中

SR：夏普测度；

r_p：投资组合的平均收益；

r_f：无风险利率；

σ_p：组合收益率的标准差。

夏普测度数值越大，说明该基金的业绩越好；如果夏普测度数值超过市场指数的夏普测度值，则说明该基金的业绩超过市场收益率，表现在图形上则为基金的收益率在资产市场直线的上方。

二、评估基金业绩

（一）基金业绩与业绩比较基准

对于投资人来说，学会衡量基金业绩非常重要，衡量基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的业绩，首先需要一个衡量基金业绩的基准。只有在一个基准的基础上比较，才能知道该基金的业绩到底怎样。

如果甲、乙基金的业绩分别为8%和10%，那么这种情况下，哪个基金的业绩更好呢？表面上看来，应该是乙基金，其实并非如此。首先我们应该确定甲基金和乙基金分别是什么种类的基金。假定甲基金为债券基金，乙基金为股票基金。债券基金同期平均收益率是6%；股票基金同期平均收益为15%，那么，很显然甲基金的业绩比乙基金的业绩好。

业绩比较基准是基金评估中一个极为重要的工具。比较基准选择的首要条件是必须与将要评价的基金高度相关。两者的投资类型和投资结构要相似或者相同。

一般有两种选择基准的做法。一种是以市场指数为基准，另一种是以类似基金为基准。

在投资市场上有许多现存的指数，这些指数可以直接拿来作为基准，但是不同基金选择的指数是不一样的，即使是同一类基金选择的基准指数也是不一样的。

以类似基金为基准时，必须注意的是确定基金的不同分类类型。在美国通常有三种区分类似基金的标准，即：招募说明书投资目标、利普基金分类法、晨星基金分类法。根据三种不同的分类标准划分出来的基金类型不一样。

（二）基金选择的结构指标

投资人在选择基金时，首先考虑的大概是基金的业绩。当然这是投资人考量基金的最关键也是最显著的指标，但是投资人仅仅依靠一个指标来选择基金，还是不够的。因此，投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在选择基金时，还要注意到其他以下指标。

1. 基金的模规

一般来讲，基金规模越小，抵挡风险的能力就越弱。但小有小的优势，小型基金对市场变化的反应比较敏锐，往往在一段时间的业绩并不亚于大型基金。我国近期小型基金的表现就说明了这一点。因此对于那些敢冒风险的投资人来说，也可以考虑投资小型基金。

2. 基金经理人的背景

在我国情况比较特殊，基金经理人调换频繁。我国基金经理变动频繁，任职时间普遍比较短，这成为中国基金业的一大显著特点。据有关资料表明，历任基金经理担任一只基金的经理人的平均时间只有18个月，其中任职不到1年就被更换的基金经理占到更换基金经理总数的35.2%。据统计，不包括2003年以来成立的基金，目前85%左右的基金已更换过基金经理，其中有些基金已经三次、四次甚至五次更换经理了。1999至2003年年度基金经理的年度平均更换率为48.1%；也就是说，每年大约有一半左右的基金会进行基金经理调整。

基金经理的更换主要由于以下几个原因：

（1）基金业绩。业绩对于基金公司来说，尤其是对于开放式基金来说是非常重要的。基金管理公司为了增强投资者信心，提升市场形象，一般会在基金年度排名的每年年末或年初，对过去一年表现不佳的基金经理进行调整。

（2）股东变动。有时基金公司股东的变动，引起基金管理公司领导层的变动，进而连带基金经理发生变动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）换岗。基金换岗情况多种多样：有的是从封闭式基金转入开放式基金，有的是基金管理公司放弃“一管多”（一名基金经理掌管多只基金）的管理模式后，由经理助理转为基金经理，等等。

（4）大量新基金及新基金管理公司的成立，在一定程度上造成了基金经理人才的紧缺状况。

基金经理频繁变动，在一定程度上导致了他们进行短期投资，降低了基金经理的责任心，增加了基金投资的风险。给投资者投资基金带来了困难。

那么投资人该如何对待基金经理的变更呢？投资人可以从以下几个方面考察一下，看是否应该选择新的投资基金。

（1）**基金是什么类型**。基金经理的变动，对不同类型的基金影响不同，通常对股票基金的影响比债券基金的影响大；对积极型投资策略的基金（非指数基金）的影响比消极型投资策略的基金（指数基金）大。

（2）**投资策略是否改变**。如果新的基金经理投资策略变了，使得该基金不再适应投资人的基金组合，投资人应该考虑重新选择新的基金。如果基金经理保持原有的投资策略不变，投资者也应更频繁地观察该基金，确认其投资策略没有改变。因为大多数新基金经理接任后，嘴上说坚持原来的策略不变，但是仍然会做出一些实质性的调整，因此投资人不可轻信。其中，基金的投资风格变化和换手率是考察基金投资策略有无变化的重要工具。如果换手率突然大大提高，则说明新的基金经理采取新的投资策略卖出了原来的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）**谁是新的基金经理。**基金公司为了更换基金经理，保持基金原有良好的业绩，通常会聘请有丰富经验的基金经理担任，投资者可以从他以往的业绩中判断新经理的管理水平。

（4）**其他的基金经理如何。**基金经理离职与基金公司的规模有关，如果该基金公司旗下只有一只基金，这时基金可能一时难以找到合适的人选。如果该基金旗下有很多只基金，人才济济，因此不愁没有人选。很快就会有优秀的基金管理人才填补空缺。当然，有的规模大的基金公司旗下也只有一只基金，那么这时投资人应该密切关注新经理的业绩，再决定是否撤资，投资其他基金。

（5）**基金的投资周转率。**基金的投资周转率就是买卖其持有的有价证券的频率。投资周转率是显示基金投资战略的重要指标。如果周转率低，则说明该公司有长期投资的倾向；周转率高，则说明有短期投资的倾向。周转率高的基金交易成本高于周转率低的基金。

对于投资周转率的高低也要辨正地看，在证券市场处于上升时期，投资收益远远大于交易成本，这时投资周转率高比较好。而在证券市场处于衰退时期，低周转率比较好。

（6）**现金流量。**现金流量在证券投资基金总资产中所占的比重对投资者选择基金，意义重大。现金流量与证券基金的业绩有着密切的关系。当基金呈现良好的发展势头时，如果有大量的现金流注入，基金的业绩会明显呈上升状态，但如果现金流停止注入，那么，基金的发展就会呈现停滞或者下降趋势。为什么呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，当股市正处于牛市最高峰时，大量的现金流入可以缓冲接踵而来的熊市。因为资金充足可以向其他领域投资。

第二，大量的现金流注入时，基金的管理人可以扩充现在持有的投资头寸，头寸的扩大，有利于刺激基金所投资股票价格的上涨，这样对基金的投资更加有利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 从基金财务管理看基金获利能力

基金投资者在投资金时，总是会涉及到基金公司的财务管理。因为证券投资基金的财务管理主要是对证券投资基金的会计资讯做进一步的提炼、分析，为基金的投资提供决策依据。投资者也只有充分了解所投资的基金公司的财务核算，才能更加深入了解投资基金对外披露的资讯，才能对基金的运作成绩做出准确的评价。

一、基金资产、所有者权益和基金负债

（一）基金资产

我国基金都属于契约型基金，没有固定资产和流动资产之分，因为它本身没有有形结构，不需要购置固定资产，并且基金资产由信托基金形成，只能投资于有价证券，不会对固定资产进行投资，所以也没有必要进行固定资产和流动资产的划分。

另外，我国基金资产没有现金科目。因为我国基金持有人在赎回和申购基金单位时，必须通过银行账户或证券资金账户转账完成，基金不受理现金业务。基金没有现金业务往来，基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金资产主要由存款与有价证券组成，基金在资产方面的核算主要是证券投资和资产估值方面的核算。

基金资产业务通过下面14项资产会计科目计算：

1. 银行存款

此科目核算存入商业银行的存款，期末借方余额反映基金实际在银行的款项。

2. 交易保证金

此科目核算向证券交易所存入的保证金，这是交易所规定的，因为基金参与交易时是租用券商席位直接参与交易，基金交易量一般很大，因此必须按交易量交纳一定的保证金以防止交易清算时出错。

3. 清算备付金

此科目核算为证券交易的资金交割与交收而存入证券登记结算机构的款项。目前我国有三大证券登记结算公司：深圳证券登记结算公司、上海证券登记结算公司、中央证券登记结算公司。这三个登记结算公司进行股票、债券、基金等有价证券的登记、过户、结算及交易的确认和价款的结算等业务。基金在购买证券时，也必须在登记结算机构开立一个资金账户和证券账户，用来结算证券交易和自己的交割和交收。

4. 证券清算款

此核算科目是因为回购证券、申购新股、买卖证券、配售股票等业务产生的。

5. 应收股利

此科目核算是由股票投资而获取的现金股利，期末借方余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额反映出尚未收取的现金股利。

6. 应收申购款

此科目核算应该向办理申购业务的机构收取的申购款，期末借方余额反映了尚未收回的有效申购款。

7. 股票投资

此科目核算投资在股票上的实际成本，期末借方余额反映持有各项债券的实际成本。

8. 应收利息

此科目核算固定的或者可以确定的回收金额的各种利息，比如清算备付金利息、银行存款利息、债券利息等。

9. 买入返售证券

此科目核算在国家规定的场所进行融券业务而需要的实际成本，期末借方余额反映已经买入但还没有到期返售证券的实际成本。

10. 债券投资

此科目核算进行债券投资的实际成本，期末借方余额反映持有各项债券的实际成本。

11. 配股权证

此科目核算基金拥有的配股权的估值，期末借方余额反映持有各项债券的实际成本。

12. 投资估值增值

此科目核算对资产估值时所估价值与成本的差额。

13. 应收申购款

此科目核算除应该向申购业务的机构收取的申购款项以外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各项其他应该收取的和暂付款项，期末借方余额反映出尚未收回的其他应收款项。

14．待摊费用

此科目核算已经发生了的、影响到基金单位净值小数点后第五位数，应该分摊计算到本期和以后各期的费用。比如，上市年费、资讯披露费、审计费用、注册登记费等。

（二）所有者权益

所有者权益是指基金投资人对基金净资产的所有权，是指基金全部资产减去全部负债后的余额。

证券投资基金所有者权益由实收基金、未实现利得、未分配收益组成。所有者权益通过下面几个会计科目核算。

1．收益分配

本科目结算按规定应该分配给基金持有人的净收益和历年分配后的结存余额。

2．实收基金

本科目核算公司发行的基金单位总额，期末贷方余额反映开放式或者封闭式的基金单位总额。

3．未实现利得

本科目核算按照对资产估值时所形成的没有实现的获利。

4．本期收益

本科目核算本期获得的基金净收益。

5．损益平准金

本科目核算非收益转化而形成的损益平准金，比如，赎回款中所含有的未分配收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）基金负债

基金负债主要是指由基金支付而没有支付的赎回款、费用、税收等内容。基金负债的数量一般比较小。基金负债业务通过以下12个会计科目核算：

1. 应付赎回款

本科目核算应该付给投资人的赎回款。

2. 应付赎回费

本科目核算应该支付给办理赎回业务的机构的赎回费。

3. 应付管理人报酬

本科目核算应该支付给基金管理人的报酬，包括基金管理费和业绩报酬。

4. 应付托管费

本科目核算应该支付给基金托管人的托管费。

5. 应付佣金

本科目核算由于证券交易应该支付给证券商的佣金，期末贷方余额反映尚未支付给证券商的佣金。

6. 应付收益

本科目核算应该支付给基金持有人的基金收益。

7. 应付利息

本科目核算应该支付的利息，如卖出回购证券利息、银行贷款利息。

8. 卖出回购证券款

本科目核算应该支付的证券回购业务卖出证券取得的款项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 应付税金

本科目核算应该交纳的各项税金，期末贷方余额反映尚未交付的各项税金。

10. 短期贷款

本科目核算向银行借入的短期贷款，期末贷方余额反映尚未归还的短期借款的本金。

11. 预期费用

本科目核算预计将来会发生的，影响基金单位净值小数点后第五位数，应该预计算入本期的费用，比如，上市年费、资讯披露费、律师费等。

12. 其他应付款

本科目核算应该支付款项之外的其他各项款项，比如红利再投资手续费等。

二、基金收入、费用和利润

（一）基金收入

基金收入由两部分组成：当期收入和资本利得。

首先，什么是当期收入。由于基金资产的常见形式主要是银行存款，因此基金当期收入主要包括利息收入和股息收入。利息收入又可分成债券利息收入、买入返售证券收入、存款利息收入三部分。

其次，什么是资本利得。基本利得就是指证券的卖价高于买价的差额。资本利得主要由股票差价收入、债券差价收入两部分组成。

（二）基金费用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金费用主要包括：基金管理费、基金托管费、卖出回购证券支出、借款利息、律师费等。基金费用总体主要从五个大方面进行核算即：管理人报酬、基金托管费、卖出回购费证券支出、利息支出以及其他费用。

（三）基金利润

基金利润即基金的当前收益，也就是基金各项收入扣除基金费用的余额。基金当期收益与基金可供分配收益不相同。可供分配收益包括上期留存的尚未分配的收益，可供分配收益＝当期收益＋未分配收益。其中，未分配收益会由于基金会计政策和处理方法的变动而产生“以前年度损益调整”专案，所以，基金在进行收益分配前，需要进行“以前年度损益调整”。

三、 证券投资基金财务报告

（一）基金资产净值周报表

2001年3月13日，我国10家基金管理公司和5家托管银行对于基金净值表的格式和内容达成了统一的看法。（图2.4.1）

（1）建议有关媒体公布证券投资基金资产净值时，所列出的基金顺序按照基金成立的先后顺序排列。

（2）封闭式基金每周六公告本周五单位资产净值一次（开放式基金在进入日常的申购和赎回期后，每天公布其单位净值）。

（3）证券投资基金资产净值周报报表的格式如下：

这里需要对表格中有些专案做一下解释，以方便读者阅读表格。

❶封闭式基金的代码共有6位，其中上海证券交易所上市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序号代码	1	2	3	4
基金名称				
单位净值				
累计净值				
基金设立时间				
基金管理人				
基金托管人				
规模				
未经过审计的单位拟分配收益				

图：2.4.1 基金资产净值周报表

封闭式基金代码前两位为18，在深圳交易所上市的封闭式基金代码前两位为50。

❷基金资产净值的计算为：按照基金持有的股票的当日平均价计算。

❸累计净值＝单位净值＋基金建立以来累计派息金额。

❹未经过审计的单位拟分配收益由基金管理人根据基金上年度单位可分配收益，基金托管人复核后得出，未经过会计事务所的审计。

❺基金红利分配方案正式公布后，证券投资基金资产净值周报表不包含未经过审计的单位拟分配收益这一项。

2002年8月15日，深圳证券交易所利用交易所行情系统向广大投资者揭示开放式基金单位资产净值。利用交易所系统查询开放式基金单位资产净值时，投资者需要使用深圳交易所编制的开放式基金净值代码。开放式基金值代码有6位数，前两位数为“16”或“15”，表示开放式基金。中间两位数表示基金管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的代码，后面两位数为该基金管理公司发行的全部开放式基金的顺序号。

（二）基金经营业绩表

基金的经营业绩主要表现在基金净值的增长，因此，可以从两个方面审查。一部分是基金净收益，另一部分是未实现资本利得。因此，基金的经营业绩不能单方面从基金净收益的高低来看，有时基金净收益为正值，但基金的经营业绩可能是负值。由于未实现资本利得部分未转化成现实的收益，又属于基金持有人的所有者权益，因此未实现资本利得部分在基金业绩表中单列。

基金业绩表的格式如下（图：2.4.2 ）：

（三）基金净值变动表

基金单位净值是决定封闭式基金交易价格的重要依据之一，同时也是开放式基金办理申购和赎回的惟一依据。因此，基金公司必须定期向投资者披露基金净值和净值变化情况。

基金净值发生变化有很多因素，比如投资者申购和赎回、经营活动、基金分配收益等。

期末基金净值＝期初基金净值＋基金净收益＋基金申购款＋未实现利得－基金赎回款－收益分配数。

期末基金单位净值＝期末基金净值/期末基金单位数。

基金净值变动表的格式基本如下（图：2.4.3 ）：

（四）基金收益分配表

基金获得收益后，要进行获利分配，我国目前进行基金获利分配主要采取现金分配方式，对于开放式基金的投资者可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专案	行次	本月	本年累计数
一、收入	1		
1. 股票差价收入	2		
2. 债券差价收入	3		
3. 债券利息收入	4		
4. 存款利息收入	5		
5. 股利收入	6		
6. 买入返售证券收入	7		
7. 其他收入	8		
二、费用	9		
1. 基金管理人报酬	10		
2. 基金托管费	11		
3. 卖出回购证券支出	12		
4. 利息支出	13		
5. 其他费用	14		
其中：上市年费	15		
资讯披露费	16		
审计费用	17		
三. 基金净收益	18		
四. 基金经营业绩	19		
加上：未实现利得	20		

图：2.4.2 基金资产净值周报表

将基金收益直接进行再投资，基金收益分配主要是对已获得的基金收益进行分配，可供分配的基金净收益包括本期实现的净收益、期初基金净收益、投资者申购或者赎回产生的基金损益平准金。但如果基金净值低于单位面值，则不进行分配。

我国有关基金的法规、关于收益分配做了这样的规定：基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专案	行次	金额
一、期初基金净值	1	
二、本期经营活动	2	
基金净收益	3	
未实现利得	4	
经营活动产生的基金净值变动数	5	
三、本期基金单位交易	6	
基金申购款	7	
分红再投资	8	
基金赎回款	9	
基金单位交易产生的基金净值变动数	10	
四、本期向基金持有人分配收益	11	
向基金持有人分配收益产生的基金净值变动数	12	
五、期末基金净值	13	

图：2.4.3 基金净值变动表

金收益分配应当采取现金形式，每年至少分配一次；基金当年收益应先弥补上一年亏损，才可以进行当年收益分配；基金投资当年亏损，则不应进行收益分配基金的收益分配。

基金收益分配表的格式如下（图：2.4.4）：

专案	行次	本期数	本年累计数
本期基金净收益	1		
加上：期初基金净收益	2		
加上：本期损益平准金	3		
可供分配基金净收益	4		
减去：本期已分配基金净收益	5		
期末基金净收益	6		

图：2.4.4 基金收益分配表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

索罗斯教你寻找基金买点

随着证券投资基金的不断发展，不少投资者和市场人士在基金投资上进入了一个新境界，越来越多的人开始追求投资技巧和投资智慧，在这种情况下，对投资大师们的投资艺术研究，洞悉其进退策略，从中吸取养分，对投资人士和市场人士都是非常有裨益的。所谓“他山之石，可以攻玉”。索罗斯无疑是众多基金投资大师中的顶尖人物，他投资历程中的成功经验、投资艺术的借鉴意义是不言而喻的。索罗斯号称是投资业中的哲学家，其投资哲学不仅是对传统投资理念的反叛和挑战，同时也是很好的补充。比如他的宏观投资理论、反身理论都是对市场现象和本质的很好概括和总结。在索罗斯的投资生涯中，索罗斯运用自己的投资哲学打赢了好几场外汇狙击战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 期望决定市场

索罗斯成功的分析、判断来源于他独特的投资哲学。传统的投资价值观认为，市场是有理性的，而索罗斯则认为市场是没有理性的，市心是由人心造成的。市场参与者的“偏见”往往决定着市场的价格走势。

一、索罗斯反身理论

很多投资人在投资之前总是会绞尽脑汁地收集各种资料，分析市场走势，希望能寻求到一种规律，然后进行投资。然而世界上没有相同的两片绿叶，在投资市场上，随时都会出现意外情况，很多投资者发现用以往的经验推断未来的发展趋势总是会失败，他们为此感到失望、气恼。特别在经济混乱时期，他们更是无所适从。

对于基金投资人来说，尽管是将资金交给基金经理来投资，但也会被千变万化的经济发展态势弄得头晕目眩。也许在市场低落时，他们购买了积极型共同基金股份，在市场高涨时，他们投资了固定收入共同基金，眼看着花花绿绿的钞票溜走，也只能自叹技不如人。到底该如何认识市场，怎样预测市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的发展态势，索罗斯在宏观上为我们提供了理论借鉴。

20世纪50年代，被迫放弃当纯粹哲学家的索罗斯，受雇于一家美国证券公司作证券分析员，为美国投资机构提供欧洲股票市场的投资建议。正是在那个时候，索罗斯就构成了自己对市场的独到见解，形成了著名的反身理论。

索罗斯的投资哲学建立在“反身性理论”的基础之上。这个“反身性”，也有人翻译成“反射性”或“反馈性”。它的理论含义是：

假设人的行为是y，人的认识是x，由于人的行动一定是由人的认识所左右的，因此，行为是认识的函数，表述为：

$$y=f(x)$$

它的含义是：有什么样的知识就有什么样的行为。

同样，人的认识并不是孤立出现的，人的认识是受客观世界的影响的，而客观世界又是与人们的行为紧密相关的。这也就意味着，人的行为对人的认识有反作用，认识是行为的函数，表述为：

$$x=f(y)$$

它的含义是：有某一类行为就会有某一类知识。

把上述两个式子合并之后，我们可以得到这样的公式：

$$y=f(f(y))$$

$$x=f(f(x))$$

这就是说，x和y都是它自身变化的函数——认识是认识变化的的函数，行为是行为变化的函数。

索罗斯将该函数模式称作“反身性”。它实际上也是一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"自回归系统"。

索罗斯同时认为，由于人认识上的局限性，所以，人的认识永远不可能达到绝对真理，因此，人的认识永远是片面的、不完全的。这种片面和不完全将会逐渐被累加，直到最后产生崩溃。

反映到金融市场上，索罗斯的观点就好理解了：由于人的认识永远是片面的和不完全的，因此，人的行为也自然永远不可能是正确的，所以市场永远是错的。既然市场永远是错的，那么，达到极点，市场必然会崩溃。

在应用反身理论解释分析股市时，索罗斯首先引入了三个概念：股票价格，主流偏向，基本趋势。所谓主流偏向是指在众多观点中，许多偏向互相抵消后，剩下的即为"主流偏向"。基本趋势是指股市中存在着一个无论投资者是否意识到都将影响股票价格的"基本趋势"。基本趋势对股票价格的影响程度，视市场参与者的观点而定，不是一成不变。股票价格的运动趋势就是"基本趋势"和"主流偏向"的合成。在股票市场中，基本趋势和主流偏向首先影响股票价格，股票价格的变化反过来对主流偏向和基本趋势产生影响。这样股票价格、基本趋势、主流偏向存在着一种反射关系。如果股票价格的变化加强了基本趋势，那么这个趋势为自我加强的，当它们作用于相反的方向时，则称之为自我矫正。同样，对于主流偏向也一样，可能自我加强，也可能自我矫正。当趋势得到加强时，它会加速，当偏向得到加强时，预期和未来股票价格的实际变化之间的差异就会扩大。反之，当主流偏见自我矫正时，差异就会缩小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果将股票价格的变化用上升和下降来描述，当主流偏向推动价格上升时，认为它是积极的，当它作用于相反的方向时，称为是消极的。上升的价格变化被积极的偏向加强，下降的价格变化被消极的偏向加强，在一个繁荣与萧条的序列中，可以找到至少一个上升的价格变化为积极偏向所加强的阶段和一个下降的价格变化为消极偏向所加强的阶段。同时还存在着一点，这一点上，基本趋势与主流偏向联合起来，扭转股票价格。

索罗斯的反身理论是索罗斯投机理念的最基础部分。这一理论探讨市场参与者所扮演的角色、以及他的思考和他参与的事件两者之间的关系。所谓“反身”就是市场参与者的预见、期望或认识与参与的事件、情况两者之间的一种互动。他至少包含两层内涵，一为参与者总希望了解、预见实践的未来发展状况，并根据自己的预见来改变现状；二为当预见付诸于实践后反过来影响、改变事件的发展进程甚至原来预设好的未来面貌。通过双向互动，彻底粉碎华尔街原来被奉为经典的话语——“市场永远是对的”。不仅如此，索罗斯向天下所有的市场参与者宣告：“别迷信那些经济学家的奇谈怪论”，他们“对这个世界的运作方式欠缺实务上的理解。他们只管做伟大而不现实的梦，只谈理想情况，而且误以为这个世界很有理性。”身为真正的投资家，根本就不可能按照经济学告诉我们的理论来寻求商机，恰恰相反，应当从变幻莫测的投资市场去搜寻，尽管市场有时候会有错误，但“市场的真正价值在于给人们提供一个标准，使市场的参与者据此认识、发现自己的差错，从而相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说来比较及时地做出调整”。为此，身为高效能的投资者，不能满足于这样的顺从，并且认识到盲目顺从市场的指导思想——“市场总是对的”的命题是错误的。索罗斯如此论证该命题的错误性。

市场的运行并非是理性的，而且市场的价格也往往有错误，有时并不能真正反映上市公司本身的价值。可传统理论认为，股票价格反映该公司的基本面，是未来收益和股息的贴现。索罗斯认为，这种观点是完全错误的。股票市场价格根本就不是未来收益和股息的贴现，充其量只能说是对未来市场价格的预测。在买卖金融工具时，参与者不是贴现基本面，而是预测完全相同的金融工具的未来价格。索罗斯认为，最重要的基本面存在于未来。股价反映的不是往年的收益、资产负债表和股息，而是将来的收益、股息和资产价值。这些流量无法量化，市场的变化结果也无法量化或精确预期，股票的价格只能是仅供猜测的对象。猜测是资讯和偏见的混合物。因此猜测会在股票价格中表现出来，而股票价格则会以多种方式影响基本面。如公司发行股票来募集资本，通过发行期权来激励其管理层。当这些事情发生时，一个双向反射性的互动过程就有可能产生，基本面不再是决定股票价格的独立变数。在这点上，索罗斯指出：“在买卖金融工具时，市场参与者不是试图贴现基本面，而是预测完全相同的金融工具的未来价格。基本面与市场价格之间的联系比主流理论所描述的更少，而且市场参与者的偏见起的实际作用也更大。”股票价格与基本面之间的互动关系能够导致自我的加强，使基本面和股票价格都远离根据传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统理论中的均衡状态，而把股市带到“远离均衡地带”，引发“从众行为”的趋势出现。

索罗斯运用反身理论预测市场是尝试性的，正确与否在于市场，这种理论能保证预测正确时获利最大化，而错误时损失最小甚至还能获利。索罗斯坚信反身理论可以帮助他指点迷津，走出认识困境，获得巨大的投机成功。反身理论有一个特点，就是以相互关联因素来分析市场，关联因素包括某一市场内在关系也包括市场之间的关联，因此用反身理论分析市场有两方面内容，即微观经济的和宏观经济。

索罗斯根据这个理论于1960年在德国金融市场进行了一次漂亮的“理论大展示”。20世纪60年代晚期，美国科技高速发展，并迅速地将高科技应用于社会大生产的各个领域，使科技转化率非常高，这样，高科技的研究、转化逐渐变成了一种新的产业，各高科技产业公司如雨后春笋般冒出来。可美国国内市场的“大蛋糕”必定是有限的，各高科技产业公司为了能最大限度地满足自己的“食欲”，就得抢占先机，吞食这块“大蛋糕”，同时，还吞食其他的对手，逐渐形成了公司联合体。这样，各个高技术产业公司为了组建新的公司联合体，一场激烈的收购酣战在美国金融市场如火如荼地展开，最终掀起兼并联合的大潮。静观其变的索罗斯发现，原来“反身”过程就发生在企业兼并联合的大潮之中。

索罗斯发现，这些金融投资者、投机者在收购这些公司时，由于流行偏见的影响，过高地估计了它们的价值，然后用这些价值被高估了的股票当作筹码，通过在市场上的收购行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换回更多的利润。而这些利润又反过来激发价值高估。利润的高估、价值的高估给企业联合体穿上“皇帝的新装”，她那美妙的“诱饵”诱惑着机构投资者纷纷上钩。水涨船必高。高涨的联合企业股票价格自然拉动联合体的成员企业收购更多的公司。索罗斯认为，错误的观念就在这里产生了。

这些机构投资者已经被“皇帝的新装”所迷惑，忘记了泡沫经济的炮制过程——将某些企业联合体在收购后再卖出时，往往把每股收益的成长数字进行“艺术”加工。索罗斯相信，这种“炮制”的收益指数，确切地说，是那些乐得手舞足蹈的基金经理们“艺术”加工过的数字，终究将影响联合企业的股票价格。

事实上也是如此，他们确定股价在持续高扬时，会设立许多部位卖出空头买进多头，尽量持有更多的多头。索罗斯本人就是这样做的，后来，当他感觉到持续高扬快到顶峰时，便将手中的多头全部抛出，将抛售的所有资金转为空头，当颓势来临时收益就很丰厚了。由此看来，索罗斯无论是盛还是衰，他都赚到了一笔数目不小的“辛苦费”。

企业合并盛行的背后告诉我们，现行股票定价存在着很大的缺陷。这个缺陷就是，股票价值并不是如传统的经济学所假设的，它独立于股票的市场价格外，纯粹由基本面决定，恰恰相反，它受制于股票价值与基本面相互影响中。

借助反射性理论，索罗斯因此具备了某种哲学、视野、战略高度上的优势。在金融运作上，他以自己自信而又独特的分析与判断，驰骋金融市场。即使是在市场最为艰辛的时期，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也依然坚持头寸，丝毫不动摇。不过，从总体上讲，利用反射性过程所呈现的机会是他在金融市场中投资取得成功的主要原因，尽管有时并不存在反射性过程；有时虽存在，他却未能察觉到；有时他也会出错，在缺乏合理假说时介入投资活动，而效果就如同“随机漫步”了。他非常关注市场上的重大转折，就像一只鹰一样，时刻寻找着一个由盛而衰、崩溃前的拐点。索罗斯充分运用了市场之间的关联性，当市场间反身关联性被确认时，市场趋势将形成，投机于这些关联市场的风险较集中，以此认识为基础，索罗斯最终找到由盛而衰、直至崩溃前的拐点，然后将资金杠杆作用发挥得淋漓尽致，大胆地在金融衍生品市场进行投机。

关于对金融市场的本质认识，索罗斯的结论与流行的观念大相径庭，他认为金融市场并非像人们所理解的以均衡状态存在，它大起大落极不均衡，性质如随意散步充满了不确定性。如果说索罗斯建立在自省观念上的“市场往往是错误的”的命题，是对华尔街自内而外传统智慧的挑战，那么他关于金融市场本质的结论，可以说是对传统经济学的全面反叛和挑战。由自省到反叛、挑战，在索罗斯的思想中是一脉相承的。索罗斯关于金融市场本质的理论基于如下假设：

人们以知性和完整性构建的经济学认为，市场应处于一个确定的均衡状态；然而事实是，人们的愿望不但实现不了，而且市场的不均衡状态如大起大落常常不期而至。不均衡状态的出现是真实的，故而是正确的。但不均衡状态的出现不能脱离带有偏见的市场主体参与这一事实，离开了市场主体参与这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实，对市场不均衡状态成因的理解皆是不充分不完整的。甚至可以认为，出现事与愿违的结果完全是偏见主体咎由自取，偏见主体的参与是事态的原因，不平衡状态的出现是事态的结果。如果金融市场是处于均衡状态的，那么市场参与者的知性便是完整的，事实证明则相反；因此参与者的知性是不完整的，并且它构成了市场不均衡状态或大起大落的充分条件或重要原因，那种视金融市场为一个均衡状态的流行看法十分不现实。

二、寻找漏洞，重拳出击

当我们了解了索罗斯对金融市场的独到见解之后，是否有醍醐灌顶的感觉？在索罗斯看来，股市不是按照某种规律运行着，股市的上升和下跌完全是由几种无法预测的作用力相互作用的结果，而且这几种变数永不止息的运动，决定了股市不可能是平衡的，永远都是波动的，股票价格不是基本面的被动呈现，股票价格的运动不是朝着与它所谓的价值趋向一致而运动，股票价格时刻都是三种力量综合作用的结果，投资者所期望的那种平衡状态并不是正常情况，而是特例。股票价格随时都随着主流偏向的变化而不断运动。如果谁左右了主流偏向运动的方向，那么就掌握了股市。既然整个人类对世界的认识是不完全的，那么就会有偏向存在，只要造势推动偏向积累到市场无法维系，形势就会发生逆转，这时就可在投资市场上呼风唤雨。索罗斯几次震惊全球的外汇狙击战就是靠运用这个理论成功的。让索罗斯成为家喻户晓的人物的事件要属1997年的东南亚金融风暴。东南亚金融风暴对亚洲人来说无疑是场灾难，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但对于索罗斯来说，则是在他投资画卷上涂上了最绚丽的一笔。东南亚金融风暴中，反身原理贯穿了整个东南亚金融危机，简直就是索罗斯反身原理的理论大演习。

1993年前，国际货币基金组织经济学家莫里斯·戈尔茨坦在英国《经济学家》杂志上预言：按1994年12月墨西哥金融危机中的危险信号衡量，在东南亚，诸国货币正经受着四面八方的冲击，有可能出现墨西哥式的经济大灾难。接着，他又坦言，泰国的墨西哥征兆比其他亚洲国家多。戈尔茨坦先生的预言并未得到东南亚诸国的重视，尤其是在泰国。然而有着严重地域偏见和文化偏见的东南亚人没把他的提醒当一回事。戈尔茨坦被赶跑了。但是，被他所最先预言的灾难却如期降临了。

东南亚金融危机爆发之际，很多人将愤怒的矛头指向索罗斯，认为这一切的灾难都是由他挑起的。面对无数人的破产失业，索罗斯被冠以了魔鬼的称号。然而，痛定思痛，东南亚危机真的是索罗斯一手策划挑起的吗？事隔多年，经过人们的深刻审视后，事实的真相开始浮出水面。

20世纪90年代初期，西方发达国家经济急剧衰退，似乎西方曾经辉煌的物质文明瞬间即将殒落，东南亚经济增长如雨后春笋，形势一片大好，其发展速度之快令世界为之惊叹，连西方诸多自视甚高的白人老板也自叹弗如，满怀嫉妒。90年代中期，几乎所有的东南亚国家都开始了经济大跃进，它们采取多种措施加快金融自由化步伐，驱使经济进入新一轮的快速增长时期，而经济的惊人增长速度使得他们都相信，21世纪将是亚洲的世纪，而亚洲的世纪将是东南亚的世纪，世界经济的重心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从此将转向这个渐渐崭露头角的地区。东南亚人被五光十色的泡沫经济态势蒙住了眼，忽视了一个最基本的事实：过去几十年里，东南亚经济主要依靠外资投入的增加得到迅猛的发展，并非在投入产出比上有了重大进展。增长模式如此局限，他们却还竟相放宽金融管制，企图与世界顶尖金融强手抢夺世界金融市场的这块“蛋糕”，无疑等同于在沙滩上兴建城堡，稍击即破。

对于这一点，老谋深算的乔治·索罗斯早就了然于心。他一向擅长于钻牛角尖及吹毛求疵，东南亚存在着这样大的金融漏洞，又怎么可能逃过他的手掌心？他静静地等待着最后机会的来临，以大捞一笔，创造另一个类似于击垮英格兰银行式的奇迹。

事实上，1995年，新加坡克罗斯比证券公司曾对亚洲七个国家的经济状况做了一份研究报告，报告指出东南亚国家的贸易收支恶化、员工素质低下、通货膨胀上扬，面临经济过热的危险；而另一方面，这些国家又因为企业债台高筑、超额生产能力以及缺乏高等教育和技术劳工等，将出现“成长性的衰退”，有可能陷入一场可怕的经济危机之中。报告认为由于经济快速成长，东南亚企业普遍高估制造业的产能、房地产供给和公司人员规模，因此造成了“乐观的错误”。有关当局还尽量加快金融市场自由化的步伐，火上浇油。到时候整个国家经济运行就会出现投机行为高涨，泡沫经济四处膨胀的现象。反身理论开始发生作用。

早在1992年，泰国的金融界人士，误认为曼谷即将取代回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归后的香港，成为东南亚地区的金融中心。这种大跃进式的想法疯狂滋长，后来，泰国政府居然一厢情愿地对外国资本敞开了金融市场大门。果然，外国银行带来了大量低息美元贷款，泰国金融业很快尝到了甜头，财源滚滚，乐不可支，开始对房地产等基础产业产生浓厚兴趣，结果，许多银行跟风，一窝蜂似地把近30%的贷款投向房地产业，房地产业供需立刻严重失衡。房地产市场的低迷不振使得银行呆账、坏账剧增，大量的贷款难以收回。根据日本大和综合研究援引泰国有关方面的资料，截至1997年6月底，泰国金融机构中全部的风险债权高达4 860亿铢，是贷款总额的31.5%。有人估计，泰国金融业坏账高达8 000亿至9 000亿泰株（约合310～350亿美元）。毫无节制地挥霍低息资本，巨额所需项目赤字极易引发金融危机。1996年底泰国所需项目逆差已达国内生产总值的8.2%，而1994年墨西哥爆发金融债务危机时也只不过为7.8%。泰国金融危机能挺过1996年，算是比较幸运的。泰国正在玩火自焚。

1997年初，泰国房地产业完全失去了往日的风光，行将崩塌，外国投资者见偷鸡不成反蚀一把米，便纷纷抛售泰铢。索罗斯见时机已到，马上向部下发出指示，伙同其他投资大户，浑水摸鱼，摧枯拉朽，估空泰铢，全力进攻沙滩上的泰铢堡垒。泰国金融界上空马上感觉到一支看不见的魔爪在一步步靠近。

国际银行中，大笔热钱开始向泰国涌动。鉴于索罗斯在1992年估空英镑的成功、以及1994年在墨西哥成功引爆金融危机，国际上很多投资大家都惟索罗斯马首是瞻。外国投资者大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肆抛售泰铢，加上索罗斯的运作，使得泰铢抛售一发不可收。一股抛售泰铢的巨大洪流开始形成。这时，尽管泰国政府为了保证泰铢与美元挂钩汇率，拼命吃进，然而，由于其不平衡的经济结构，靠大举借债的泰国国家银行无法抵挡外界对泰铢的攻击。

1997年7月2日，泰国政府和金融当局在手忙脚乱之中，宣布放弃长达13年之久的泰铢与美元挂钩的汇率制，实行浮动汇率制。泰铢顿时一泻千里，处于无人敢救的悲惨境地，并创出历史最低点的黑色纪录，货币风暴一夜之间爆发。泰国被迫实行浮动汇率制，仅一天时间，泰铢狂跌了20％，泰国政府临近倾家荡产的地步，它马上把求援的目光转向国际货币基金组织、日本、美国等金融大户，至此，酝酿已久的类似于墨西哥式的泰国金融危机终于爆发。

只有仅仅两百亿美元外汇储备的泰国中央银行经过短暂的战斗，便宣告弹尽粮绝，偃旗息鼓，面对来势汹涌的索罗斯大军，泰国要想泰铢保持固定汇率已力不从心。泰国人只得接受事实，在无计可施的情况下，实行浮动汇率。然而，这早在索罗斯的预料当中，他为此还专门进行了周详的准备，设计了各种应对策略，等待着它的来临。泰铢毫无招架之功，只能落得个挨打的下场。泰铢继续下滑，7月24日，泰铢兑美元降至32.5：1，再创历史最新低，泰铢被索罗斯宰杀之状，惨不忍睹，泰国人更是捶胸顿足，哭天抢地。

当泰国这一关口突破之后，索罗斯便转向东南亚周边国家。由于狙击泰铢的成功，更加强化了这股洪流的趋势，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风起云涌地进入到东南亚其他国家，纷纷对该国的货币估空，“偏见”占了上风，势不可挡，接着，菲律宾、马来西亚、印尼、新加坡等国家金融市场随后也开始动荡不安，菲律宾比索、马来西亚林吉特、印尼盾、新加坡元，甚至连经济闭塞的缅甸的货币也纷纷走软下滑。

见索罗斯大军兴风作浪，东南亚各国政府进行了殊死抵抗。为稳定本国货币，马来西亚抛售了10亿美元，菲律宾抛售25亿美元，但在整个“偏见”控制局面的情况下，市场完全失去了理性，人们一窝蜂地跟随“偏见”而动，在索罗斯的强大攻势面前，比索、林吉特贬值。同时印尼盾、新加坡元也剧烈波动，一时间，东南亚货币市场风声鹤唳，草木皆兵。

索罗斯在东南亚这一战役中，充分运用了反身理论，通过他的反身理论，他预计到了整个发展大局，索罗斯认为，强化必然导致大起大落。在他看来，市场中的认识和现实之间的偏差是始终存在的。这种偏差可分为“近均衡”现象和“远均衡”现象两种。其中“近均衡”现象指这种偏差很小，并且会相互接近。而“远均衡”现象则指这种偏差很大，并且不会相互接近。索罗斯感兴趣的是后者。但是“远均衡”现象又有两种：一种是尽管认识和现实相差很远，但是状态是稳定的，即“静态不均衡”；另一种是状态不稳定，市场变化迅速，认识和现实的偏差越来越大，直至两者之间的差距大到非发生一场灾难不可，即“动态不均衡”，而这恰恰是索罗斯最感兴趣的。严格意义上说，只有“动态不均衡”才是“自我强化”的结果，“自我强化”的发展必然使投资者进入一种盲目狂乱或者“类兽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性”的失控状态，从而导致市场价格的暴涨暴跌。“市场越不稳定，越多的人们被这种趋势所影响；这种随趋势投机的影响越大，市场形势就越不稳定”。最后，当达到一个临界点之后，局势失控、市场崩溃，相反方向的“自我强化”过程又会重新开始。市场参与者的任务不是要设法去纠正市场，而是要“走在市场曲线的前面”，超前掌握趋势，“在混乱中取胜”；甚至如果有可能的话，还应当设法主动去推动趋势的发展。这就是索罗斯的“反身理论”。索罗斯几次投机操纵市场的得逞，使得他有时甚至会有自己是“上帝”的感觉。正是这种自我膨胀的“自我强化”，使得他在1998年8月香港市场投机失败，招致大约一百亿港元的损失。

因此，投资者进行投资时，应该学习索罗斯寻找漏洞的思维方式，很多时候，客观事实不一定就是不能改变的事实，仔细推敲一番就会寻找到漏洞，一旦发现了别人没有发现的漏洞，很可能就找到了投资的突破口。我们不要忘记“垃圾债券”大王米歇尔·米尔肯就是靠投资“垃圾债券”发家致富的。

另外，对于那些对金融市场不是非常了解的投资者，在选择积极成长型基金时，要格外慎重，因为这类基金多半投资于那些新型的有很大发展潜力的公司，这种公司的股票波动很大，比如某积极型成长基金购买了一只军工业类的股票，百分比为投资总额的14.9%，军工业的股票风险较大，对外界因素的影响很敏感。特别在战争发生时，战局些微的变化都会使股票价格发生很大的波动，在股票价格被消极偏向加强时，股价可能出现大幅度的下滑；然而，军工业的股票并不意味着不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，当军工业股票被积极主流偏向加强时，获利也是非常丰厚的，而且对于购买基金股份的投资者来说，即使军工业的股票全赔了，损失也不会非常惨重，因为，该基金很可能为了分散风险对其他收益较为稳定的股票进行了投资，而且投资者也可以通过购买诸如平衡型共同基金、债券共同基金等来弥补风险造成的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 在市场的转折点取胜

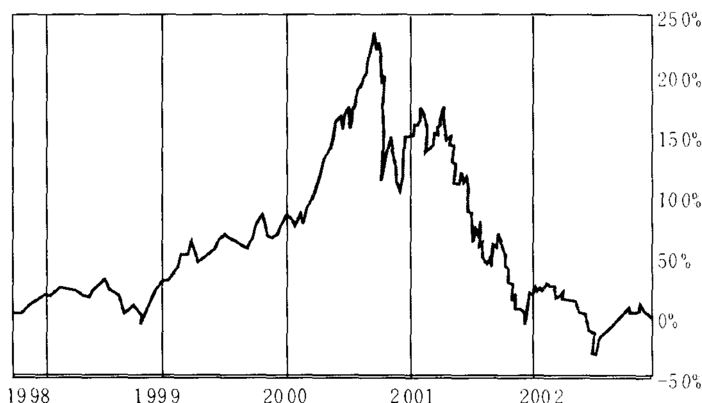
市心是由人心组成的，市场的价格只是表现了人们对某种证券未来价格的预期，一旦人心发生变化，价格走势就会发生很大的波动，因此要想在投资中获利，就得寻找市场上的重大转折点，寻找由盛而衰的拐点。这样随波逐流与逆流而动都可以赚钱。

一、在股市中寻找转折点

每一位投资人都知道这样的投资原则：逢低买进、逢高出手。很多人知道这一原则，但很少人真正坚持这个原则。因为很多投资者抓不住投资的最佳点。投资时选择适当的时机非常重要。其实，投资的最佳点用索罗斯的话说就是市场转折点，我们仍然以股市为例，看看下面这副图。

图中，NASDAQ震荡幅度很大，在1999—2000年，期间NASDAQ上涨了85%，然而在2000年3月至2002年11月，NASDAQ则下跌了76%（图3.2.1）。从1998年1月至2002年11月，NASDAQ平均下跌了15.5%，如果某投资者A在1998年一次性投资1万美元，到2002年11月时，就只有8 453美元。但是，如果另一位投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图：3.2.1 NASDAQ指数波动示意图

资者B在这四年期间，选择最佳的投资时间进行多次投资，那么该投资者的1万元可增值到19 939美元。我们来比较一下投资者选择最佳时机投资和没有选择最佳时机投资出现的收益情况。

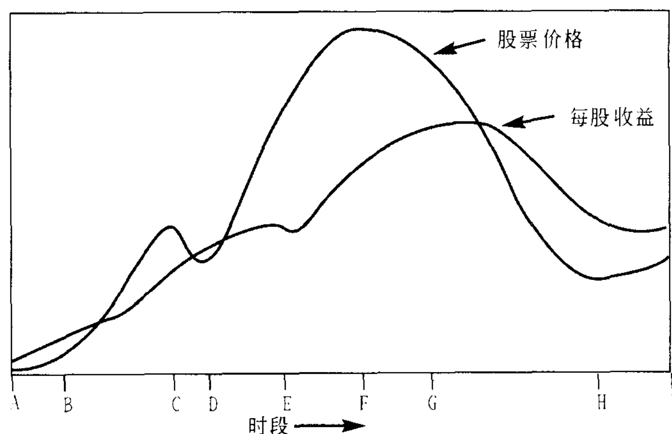
8 453美元和19 939美元之间相差11 486美元，就是因为没有抓住最佳的投资时间。同样的资金，不同的结果，投资者A看到自己缩水的资金，也许会埋怨机会不好，老天不佑。而投资者B则抱着丰厚的收益乐开了花。

既然抓住转折点如此重要，那么应该怎样识别转折点，也就是说，什么时候投资市场开始发生转折呢？在寻找市场转折点上面，索罗斯有着丰富的经验。纵观索罗斯投资的成功轨迹，我们惊讶地发现，索罗斯很多重大的胜利都是在市场发生转折时取得的，索罗斯总是能很好地预计到某种证券的未来走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，因势利导。为什么索罗斯能有此神奇的预测能力，得胜率如此高呢？究其原因，我们仍然可以在索罗斯的反身理论中找到答案。其实，在上一章分析索罗斯的反身理论时，我们就可以隐约地看到反身理论中包含的繁荣与萧条序列。

我们一起来看看索罗斯的反身模型（图3.2.2）：用每股营利当作潜在趋势的指标，用股价代表市场价格，两者差距就代表了市场的主要偏见，三者关系如下：最初，市场尚未留意到基本因素，但每股利润已充分表明了公司股票的强劲的潜在趋势（A B阶段）。逐渐地，市场开始注意到公司的突出表现，因而对股票期望大涨，高于营利（B C阶段）。不过，市场永远存在怀疑者，至此阶段期望下降（C D阶段），但是股份依然保持着强劲趋势，在股市中蒸蒸日上。经此考验，市场乃全面看好（D E阶段）。最后，大家终于感觉到偏离太离谱，股价实在超高，营利也赶不上价格，期望降低（F G阶段）。至此，市场又



图：3.2.2 股票市场中的反射性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产生另一个偏离，悲观取代乐观，股价于G点狂泻。甚至连潜在趋势也开始逆转，营利下降，似乎进一步证实D E阶段的看好实在太离谱。于是，悲观情绪统治市场，大家不问股价肆意抛售，纠枉过正，空头市场渐成。

索罗斯告诫各个市场参与者，要想在市场上大展身手，必须看准市场上的重要转折点，寻找由盛而衰、崩溃前的关键点，从随波逐流或逆流而动中大发“国难财”。具体到上述的简单测示模式来说，搜寻战机，用少量的钱在A B阶段购买股票探探该新股票的深浅；在B C阶段把所获取的利润和自己增加的资金一起当作追加资金，狂买股票，持股到D E阶段；当预测众人都来狂买这一股票时，准备将所有股票的价位提高并全部抛售出去；然后等待G点到来、股价狂泻时，斥资低价购入，等待下一个A B阶段的到来。如果我们用索罗斯的这个反身理论来分析证券投资中某只证券的走势，会发现有很强的操作性，根据他的理论，投资人按图索骥，把握这只证券的大体走势，找到它的转折点，这样不管做空做多都稳赚不赔。

索罗斯的反身理论为我们在股市上寻找转折点提供了理论依据，特别是选择指数基金的投资者，几乎可以直接照搬这一理论，寻找转折点进行买进或卖出。指数基金是某指数的投资组合。我们以S&P500为例，S&P500指数共同基金的价格波动比股票价格波动要大，因为股票基金一般持有5%至10%的现金，而S&P500指数共同基金则是全部资金参与投资，指数共同基金不能持有现金和债券。S&P500指数包含了S&P500指数里所有公司的市场价值之和，因此属于S&P500指数里的大公司如可口可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐、通用电器等公司的股价的变化将对S&P500指数产生较大的影响。20世纪90年代，这些大公司股票的上涨对S&P500指数贡献很大。同样，这些大公司的股价下跌也将对S&P500指数产生一样巨大的影响。对于指数基金的投资人，在股市出现大波动时，不妨运用索罗斯的反身理论图分析一下这些大公司的股票价格走势，寻找到转折点。

二、在金融市场中寻找转折点

善于哲理思考的索罗斯，在反身理论基础之上，向纵深挺进，抽象出“荣枯相生理论”。这项理论是对更为宏大的金融市场以及整个经济走势的预测。索罗斯教我们在更为宏大复杂的经济环境中找到转折点，然后大干一番。他认为，金融市场有它独特的运行规律，但投资决策的金融家们具体进行金融运行时，由于“身在此山中”，难以准确地、客观地根据资讯判断市场行情，出现种种决策偏差。这偏差一旦形成“三人成虎”的合力，驱使金融行情大起大落，大幅度偏离自然规律，最终酿成群羊效应。而市场参与者迟早会卷入这场风暴，加速“三人成虎”和“群羊效应”朝反方向上演，促使这种大起又大落的循环。这大起大落、大落大起的循环，就是“荣枯相生理论”的形象化呈现。

“荣枯相生理论”闪亮登场的频率不高，但也不低。它在登场之前一般有很多的征兆。首先是反身呈现效果的“自我推进”。反身呈现效果依靠“群羊效应”来自我巩固并强化。其次是“难以维持”的小范围平衡被打破。当这种自我巩固和强化的过程延续的时间足够长时，受到“三人成虎”合力的影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融投机家范围里的平衡状态不得不被打破，驱使金融行情大幅度偏离股票、期货的基本价值面，使股票、期货的价格大幅度上扬。最后“物极必反”，动荡的金融市场平衡被彻底打破。随着股票、期货的价格大幅度上扬，市场参与者感觉到自己的感觉与现实之间的差距变得越来越大，每个人都挖空心思大规模地吃进这些满以为有钱赚的股票。这时的金融市场已经卷入了狂热的浪潮之中，完全丧失了理智。我们知道，当多数市场参与者大规模购买某一种“飞速上飙”的股票时，就会拉动“三人成虎”和“群羊效应”朝反方向发展，股指狂泻，股民发狂似地抛售持有的下跌股票，导致事态大大失控，“荣枯相生”现象应运而生。由此看来，索罗斯得出如下结论：“荣枯相生”实质上是一种过度狂热，“开始是自我推进，继而难以维持，最终物极必反”。这种市场的大动荡，使市场总是处于流动的状态，给国际金融投资向纵深挺进提供了机遇，因为这种“投资之道其实就是在不稳定状态上押注，搜寻超出预期的发展趋势”，同时，新生代的国际投资家、投机家如何鉴定、识别“荣枯相生”，则成为一个富有时代意义的大课题。

识别“荣枯相生”现象需要高瞻远瞩的眼光。真正能鉴定、识别“荣枯相生”对一般国际金融投资者而言，都是“难于上青天”。要想识清“荣枯相生”真面目，投资者须把同行领袖人物及其同行整体对各种基本经济条件的看法了如指掌。索罗斯投资技巧的关键就是判断市场（投资者的总体）随时随地的想法。知晓了“市场”的想法，索罗斯的投机理论上了一个台阶，就能随时超越事态的发展现状，算定“荣枯相生”的某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个环节必定会到来，于是在已算定的关节点上下赌注，使金融投机家稳稳当当赚上一大笔钱或避免自己亏空。那么，“荣枯相生”现象又是如何发生的呢?

1994年4月13日，是信奉基督教的教徒认为的一个不吉利的日子，竟成了当时主导地位的投资理论的“黑色日子”。这天，索罗斯在众议院银行委员会的发言席上，对当时的这些投资理论进行了猛烈的抨击。索罗斯首先将自己的“靶子”观点阐明。他们认为，金融市场存在一种规律，一种能够走向平衡并能准确地反映未来的规律。索罗斯对他们一一进行了批评后指出，“相信市场完全能走向平衡并能准确地反映未来，这简直就是痴人说梦”，要知道，“金融市场不可能准备反映未来走势，因为它不仅仅是静止地反映，而且还参与了塑造未来走势的进程”。不仅如此，索罗斯还进一步指出：“当这种情形生效时，金融市场即呈一种不稳定态。”

当然，我们不能因此说，金融市场一旦出现了不稳定状态，就意味着可能爆发“荣枯相生”。其实，这只是对“荣枯相生”可能爆发的皮毛理解。索罗斯指出：“金融市场出现不稳定状态只是‘荣枯相生’可能爆发的必要条件，而非充分条件。”只有当市场被“群羊效应”行为所主导时，“荣枯相生”的爆发就已经迫在眉睫了。“群羊效应”就是指市场参与者(包括一般的金融投机家)在价格上涨时几乎同时买进，在价格下跌时又几乎同时卖出，在这同时买进或抛出的过程中，形成自我推进的共振效应。不过，由单方面的群羊效应所引发的趋势共振行为只能造成市场的剧烈波动，不能引起“荣枯相生”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的必然爆发。

既然只有当某个市场已被这种共振行为主宰时，“荣枯相生”才有可能发生，那么，诱发这种趋势共振行为的行为主体究竟是谁呢？乔治·索罗斯回答得一针见血：“观念有缺陷的个体投资者。”他们这些人，由于受到短期利益的驱动，放任自己的狂躁情绪，一任“市场对他们的情绪发生推波助澜的作用”，结果使“投资者自己陷入了某种盲目的狂躁或类似于兽性的情绪之中”，最终让整个金融市场充斥着纵容狂躁的情绪。充斥纵容狂躁情绪的市场诱惑、甚至被强行卷入浪潮的市场参与者做出许多过激行为，有时稍不留神就走向了极端。看来，是这种号称“极端现象的推动力”的过度行为导致了“荣枯相生”的发生，丧失理智的过度行为才是“荣枯相生”的始作俑者。难怪索罗斯发出如此深沉的感叹：“荣枯相生的实质原来就是市场过度发烧，直到丧失理智。”

身为一个高明的金融投资家，要想获得投资的成功，其中重要的关键点，就是炼就一双火眼金睛，能从为“妖魔、鬼怪、精灵”所释放的种种烟幕弹中，火速、准确地识别出市场对自身的发展趋势开始产生推动力的那一时刻。只有识准了这个关键时刻，明晰了一次“荣枯相生”所处的状态（一般分为两种，一为正在开始，一为已然进行）后，看准时机，一剑封喉，大利就会向你招手。

为什么这样说？索罗斯以辨证思维来解释道：“反身过程总跟随于辨证模式的原因是：市场的不确定因素越多，随波逐流于市场趋势的人也就越多；而这种顺势而动的投机行为影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就越大，局面也就越不可确定。”换句话说，典型的“荣枯相生”过程常常起始于市场发展的趋势尚未被认定时。

趋势被市场参与者所识清后，他们的认识又很快得到强化，进而加强趋势的发展，导致一个自我推进过程的开始。在这一过程中，他们对趋势的正确认识和对趋势的偏见二者同时并存共进。随着自我推进过程的发展，趋势变得越来越偏离正确认识而强化对偏见的依赖。这一过程发展到一定的阶段，信念和实际情况之间的差距很大时，市场参与者的眼睛前面晃来晃去的不再是对趋势正确认识所发出的强劲声音，而是偏见在高奏凯歌，准备与趋势的正确认识决一雌雄。就在二者进行激烈的交锋过程中，进入考验期。此时，偏见和对趋势的正确认识既要经受外在力量的考验、冲击，二者之间又在市场参与者的脑海里展开如火如荼的交锋。市场趋势和市场参与者的偏见在双重夹击下，一次次地受到测试。

如果偏见和趋势历经各种冲击之后依然“不可动摇”，一个自我推进的过程终于向它相反的方面发生了。索罗斯把这种阶段称为“加速过程”。此时，形成惯性的趋势在惯性的作用下，只需内部因素即可保持自我推进趋势的延续。而市场参与者对市场的看法不再产生任何推进作用，原有趋势的发展已经停滞不前，金融这艘航母只能灰溜溜地驶进趋势停滞期的港湾。这时，趋势基本上已经摆脱了对其正确认识的依靠，而是更加依赖于偏见，市场参与者逐渐在迷茫中丧失了对市场走势的信心。对市场走势的信心的丧失使得趋势本身不可避免地反转。发生逆转的点叫做临界点（关节点）。相反的趋势促发相反方向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的偏见产生，加速灾难性状态的到来，最终滑向市场崩溃的边缘，也就是索罗斯美其名曰的“崩盘加速”阶段。

索罗斯强调，要想成就一名出色的投资家（投机家），就得盯准某一趋势延续的时机，然后赶快做好许多部位，这样可大大增加投机交易的机遇。因为这段时间里面，业内人士的种种偏见与市场走势在相互犄角时，只要原有趋势一直保持着，偏见将愈偏离真相。市场趋势一旦产生，他就大有可能按自己既定的规律开始发展。

索罗斯不仅在理论上建构“荣枯相生”的生成史，而且在美国、国际金融市场上寻找“荣枯相生”生成的实例。工夫不负有心人。20世纪60年代末，苦心搜寻的索罗斯终于在房地产信托业中找到了一次。

1969年，索罗斯发现了一种新兴的投资工具，名字叫做“房地产投资信托”。抱着对新生事物关注的态度，他潜心研究房地产投资信托的投资方法、融资渠道、投资市场、市场发展潜力，之后，他首先对其优势大书特书，然后尝试着用“荣枯相生”理论来对其发展脉络进行估量，撰写了一篇专门性的研究论文。以新鲜的研究方法研究新鲜的投资领域，这篇论文竟在华尔街地区广为传播。他预见，房地产投资信托的“荣枯相生”呈现过程，好比是一场三幕剧，其中第一幕是开始时的繁荣，第二幕则为过度繁荣，最终以物极必反、终将崩溃而拉下帷幕，并且索罗斯宣称：“第三幕至少要在三年之后上演，我现在买入股票是非常安全的。”后来房地产投资信托的经济走势表明索罗斯具有卓越的先见之明。索罗斯每次在房地产投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信托市场抵达顶峰时能按时沽出，把大把的美钞心安理得地放进了自己的荷包里面，这里面的次次成功归结于他对房地产投资信托市场运行时期的准确把握——他认为，当时的房地产投资信托市场正处于繁荣期。

数年后，过度繁荣的房地产投资信托业逐渐进入了索罗斯所预料的萧条期。可刚刚进入自己所预料的运行轨迹时，索罗斯还是有点不敢相信，他起先还有点后悔，认为若马上翻空已经为时过晚了。可索罗斯重读了自己原来的论文之后，他认为，亡羊补牢，为时未晚，他深信还有充裕的时间来翻空。

苍天何时辜负过有心人？幸运之神又何时忘记光顾有准备的人选？凭着正确的判断，艺高胆大的索罗斯乘着股票价格下跌时，竟敢斥资近一百万美元来扩大他的空方资金，几经翻空，翻出超过百分之百的利润，获利可谓颇丰。这场用来测试市场理论的早期练兵给索罗斯以无限的鼓舞。

如同这类的翻空，给索罗斯带来了丰厚的利润。当然，索罗斯最大的利润来源，是能准确地判断出股票或股票板块的“自我推进”运动。正如索罗斯所指出的：如果发现金融市场（投资者总体）突然对某类行业股票态度发生了风向性的转变时，大量吃进，引发此类股票的购买高潮。而对此类股票的购买高潮反过来就会促发该股票的上市公司通过增加借款、卖出股票和市场并购等多种行为，以刺激利润成长，大大增强这个行业的获利，出现自我推进现象，导致“荣枯相生”的盛势呈现出来。

盛势方面的逐渐呈现，给市场参与者一种感觉，这种股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的市面价值远远超出其资产价值，大量地吃进它们会给自己带来丰厚的利润。同时，它们继续上扬的趋势仿佛在暗示市场参与者，持有此类股票的时间越长，获得的利润将越大，这双向的互动诱发更多的市场参与者积极、主动地同时也是拼命地吃进、持有它们，使市场达到饱和。市场饱和引发同行业的竞争，且越演越烈，进而挫伤整个行业的繁荣。此时，泡沫经济出现，股票的价值高估。好戏该收场了，空头们反击的时候便到了。

以上的例子似乎说明了一个问题，即索罗斯在早期解释他的“荣枯相生”理论时，他认为市场参与者的偏见好像全盘决定市场价格。这种具有决定意义的偏见不仅作用于市场价格，而且影响到经济的基本面。后者一般并不经常发生。不发生倒无所谓，但一旦发生了，市场价格就不再仅仅是经济基本面的反映了，其自身就会上升为基本面，就会影响到价格的波动，那后果将不堪设想。因为索罗斯认为，只有在市场价格找到了影响经济基本面的途径时，“荣枯相生”现象才会发生。换句话说，在市场价格找到影响经济基本面的途径，这才是“荣枯相生”现象发生的充分必要条件。

索罗斯在号称是固若金汤的美国银行体系中竟也发现了一次“荣枯相生”过程。

20世纪30年代以来，美国的银行业一直生活在经济大萧条的阴影中，而美国人对银行业的评价也没有从经济大萧条的阴影中走出来，可以这样说，银行业声名狼籍，银行从业人员往往被看成是一群笨拙迟钝的“蛋白质”，是低级呆板的应急者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行的信誉极差。正因为如此，银行的每一次交易都要受到严格的监控，当然银行业务也几乎不可能向外扩张，所以银行业的股票几乎无人问津，银行业成为了一个发展前景暗淡停滞不前的行业，自然也很少有人会相信银行业有一天会觉醒。

到了20世纪70年代初，新一代银行家崛起了。这些人刚刚从美国一流的商学院毕业，他们踌躇满志，充满活力，对盈利深感兴趣，并逐步进入了高级领导阶层。这些年青的新生代银行家，充分发挥自己的知识底蕴，着手规范银行职员的行为、整顿银行秩序，让世人觉察到银行业已逐渐悄悄地发生了新的变化；另外，他们凭借新生代的银行，研究银行的财务报表来预测银行业的前景，并根据他们的预测，设立许多部位，大胆地在这些部位投入资金。结果，每次资金投入下去之后，都有不错的回报率，所有这些新变化都给未来的银行业带来强劲的经济发展冲力。可惜，这些新的利润成长刺激点对思维僵化的“老华尔街”们毫无触动，他们仍旧将银行业的股票以原价或很低的溢价出售。

银行业的变化静悄悄，但“山雨欲来风满楼”。嗅觉灵敏的索罗斯嗅到了银行业的新变化。他认为如果再坚持银行业继续无所作为的观点是错误的。不仅如此，索罗斯在他的《成长型银行真相探讨》商务分析报告中，笃信一点，那就是别看银行类股票的价格表现平平，但很快就会飞起来，与此相关联的结果是银行的实际资产可能超过了他的股票价值。索罗斯不仅在理论上笃信这点，而且以自己的实际行动来证明自己的判断——当机立断，不仅低价位地做多银行股票，而且广置部位，大做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行股票空头。这可在1972年的文字记录中找到证据，索罗斯买进了一些在经营上更进取开拓的银行的股票，如国民证券银行。这份不同寻常的商务分析报告，再次展示了索罗斯惊人的预见能力。就在当年，银行业的股票价格上扬，他的资金获得了50%的利润。

有趣的是，幸运之神一旦光顾了银行业后，银行业的财运如“黄河之水天上来”，一直滚到20世纪70年代的借款大潮。福星高照的银行业开始走向大规模借贷的繁荣期，为80年代美国企业的扩张与合并提供了足够充裕的资金，这时的银行业，门庭若市，日进斗金，“众人拾柴火焰高”，“富居闹市有人问”呐！这是“荣枯相生”过程中盛的环节。

“三十年河东，三十年河西。”头脑清醒的索罗斯已经洞察到了银行业股票的“前三十年”，也就是银行股票上扬的时间段；可“后三十年”，也就是银行股票的热潮最终冷却、指数下跌的时期，他却无法预知何时到来。随着石油价格的上升，利率和通货膨胀率居高不下，银行业的投资回报率只有13%，使其股票无法以溢价出售。这就是“荣枯相生”过程中的衰的环节。

乔治·索罗斯号称“股票交易市场上的捣蛋鬼”。他坚信，在金融市场上没有理性，根本就用不着循规蹈矩地依照一套传统的定律来进行操作。当然，这并不能说索罗斯对这些定律不感兴趣，恰恰相反，索罗斯只是把这些定律当成了游戏规则，一种可以改变的游戏规则，至于什么时候改变、以怎样的方式来改变才是索罗斯要思考的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为索罗斯认为，规则改变的时刻，可能就是反身关系开始出现的时刻，而很有可能开启“荣枯相生”的历程。索罗斯时刻监视着金融市场，搜寻“荣枯相生”过程的发生。只要“荣枯相生”的苗头一出现，他就会立即逮住，拔脚上马，让自己成为投资界“永远不落”的常胜将军。

其实我们也知道，在这个世界上，根本就没有常胜将军，所谓“智者千虑，必有一失”。拥有这个投资秘诀的索罗斯，也并非每战必胜。顽皮的金融市场偶尔也开开“捣蛋者”的玩笑，让自我感觉良好的大金融投机家产生某些错觉、甚至幻觉。比方说，有时“荣枯相生”过程根本不存在。或者，当索罗斯寻找“荣枯相生”过程的某个阶段，并自信已经找到一个，后来却发现这只是一个并不美丽的错误。有些时候，他在决定建立部位之前，没有彻底思考某一特定金融市场是怎么运作的。也就是说，在那个金融市场里，反身以及“荣枯相生”过程到底是怎样运作的。当然，绝大多数情况下，他总是在寻找这一过程。当他一旦发现有这样的过程存在，而且能善加运用时，他便能逮住机会赚到很多钱。

索罗斯的荣枯相生理论对投资者分析经济宏观大势非常有帮助，投资者可以借鉴这一理论对某个行业或者整个金融市场走势进行粗略的评估，以确定自己在投资中应该采取什么态度，是做积极型的投资者，还是做温和型的投资者，亦或是做保守型的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 超前把握趋势

在证券投资战场上，谁把握了先机，谁就会赢得成功。一个成功的投资者，肯定是一个对市场先知先觉的人，如何把握先机，索罗斯在这方面有着天才般的预知能力，对于未来市场趋势的把握，索罗斯提出了很多可借鉴的方法。

一、索罗斯的超前把握

索罗斯是金融界的怪才、奇才，他在国际金融界掀起的索罗斯旋风几乎席卷世界各地，所引起的金融危机令各国金融界闻之色变。从古老的英格兰银行、南美洲的墨西哥，到东南亚新兴的工业国，甚至连经济巨头日本，都在他的金融炒作下，货币下跌、股市受挫。

究竟他是怎样通过炒作来掀起这股令人寒栗的索罗斯旋风呢？有人撇撇嘴，微微一笑，顺口说出如下的话语：还不是得益于所使用的索罗斯对冲基金、投资使用的金融工具以及使用的资金数量，没什么了不起，只要给我相同的条件，我照样玩得好，并且很有可能超过索罗斯。说来容易做起来难。要知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道，索罗斯当时的对手是谁？绝非一般的金融投资者，也绝非普通的世界大银行，而是许多国家的金融界权威。与这些人玩游戏的时候，索罗斯是怎样运用自己精湛的哲学功底来判断自己的金融投资方向，又是怎样灵活调用自己雄厚的资金来达到自己的目的呢？

我们认为，这还是主要归功于索罗斯独特的炒作方式（这种炒作方式，对索罗斯的这种方式佩服得五体投地的人，赞称为“投资技巧”，对索罗斯的这种方式痛恨得咬牙切齿的人，则诋毁为“投机技巧”）。索罗斯炒作方式与传统的金融投机者的炒作方式不同，传统的金融投机者在投资前做好调查研究，包括研究上市公司以前的业绩、分析市场前景、评估竞争对手、预测未来获利的机会，拿索罗斯自己的话说，这些笨伯眼睛死死盯住的，就是以往的抛物线。他们往往走在曲线的后面，是紧紧追随交易曲线的碌碌者。索罗斯从来不从事物自身出发看待事物的发展，在进行投资时，索罗斯非常注重外在因素对金融市场的影响。

一般情况下，投资者往往只从经济形势本身的变化判断股票的涨落，并由此决定股票的购进或卖出，很少去关心军事问题。而索罗斯不同，有时他对军事形势的关注，更甚于对经济问题的关心。他知道，重大的军事事件必然牵动某些经济领域的突变。这种突变，更是赚钱的极好机会。他不仅在理论上是这样想的，在具体行动上也是这样做的。

例如早在20世纪70年代初，由于苏联与美国两大超级大国左右世界政治、经济、军事格局，而两个大国在相互制约的同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时相互平衡，世界各地爆发战争的机会相对较少。战争相对较少，自然缺少对军事装备的需要，这样世界军火市场交易不旺，再加上越战结束，战争给美国人留下的是可怕的噩梦，诸多因素的汇集导致美国国内的军工企业亏损严重，没人敢把钱往这个死角里面投。可索罗斯却始终蛰伏着，一直死盯着这个“死角”不放。机会终于来临。1973年秋季，埃及和叙利亚的联合武装部队突然袭击以色列军队，并迅猛突破了以色列军队的防线，向以色列发起了大规模的进攻，结果，以色列损失惨重，不仅坚固的工事被摧毁、多架战斗机被击落、许多先进的坦克被打烂，且西奈半岛得而复失，更有甚者，竟然伤亡几千人。

按照常规，埃及和叙利亚的联合武装部队根本就不是以色列军队的对手，因为以往的几次战争中，联合武装部队经常是以色列军队的手下败将。这次为什么会出现这样的结果呢？一般的经济问题专家不关心局部战争，一般的金融投机老手也没从中发现商机。可洞若观火的索罗斯却从交战双方的武器来源中注意到了可能引起突变的东西，一种认为可以引起发大财的商机。原来，敌对双方的武器供应来自两个不同的超级大国，其中以色列的武器来自于美国，而埃及、叙利亚的武器主要来自于苏联。在以往的中东战争中，以色列总是占优势，而在这次战争中，以色列却明显处于劣势，尤其是以色列空军损失惨重，究其主要原因，是由于欠缺精密的电子反控制武器来抵抗埃及、叙利亚所拥有的苏联制武器。这些情况充分说明，美国提供的武器系统已经很落后了。如果美国国防部明白这一点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肯定会说服国会加大对军事工业的投入，而政府一旦增加国防工业的投入，国防工业的股票就会急剧升值。

索罗斯得出了这样的结论后，为稳妥起见，还专门派人找国防部官员讲述中东战争给美国人提出的新课题，又马不停蹄地直奔军工承包商，跟他们痛陈利弊，把必要的资讯传达给他们，好让他们敦促国防部增加国防军工投入。

万事具备，索罗斯这才悄悄地以批发的低价购入了诺思罗普公司、格拉曼公司、联合飞机公司、洛克洛德等军工业公司的大量股票，而这时大多数的投资者还没意识到将要发生的事情。一年后，美国国防部果然大幅度提高对国防工业的投入，引来了大量寻找投资方向的资金。随着大笔资金流向了国防工业，其股票价格向上猛窜。当股票上升接近最高点时，索罗斯及时把国防工业的股票售出，赚取了惊人的利润。

其实，赚钱并不是很难，关键在于我们有没有一双善于观察的眼睛，从索罗斯身上我们可以学到从日常生活中洞察投资先机的功课。也许在我们身边，围绕着很多投资资讯，而我们却浑然不知，丧失了很多机会。索罗斯不仅能从一些细枝末节上看到投资的机会，而且还能进一步深入推测出这些变化带来的连锁反应。

索罗斯从几次战争的胜负中看出了武器提供国的军事实力差距，并从中窥测出政府投资的方向，而且还预测到战争引起军工领域的变化，进而在这些变化的基础上，拉动其他产业的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如上文所分析的，他从战争失利的以色列方面了解到，以色列空军失利的重要原因是，它缺乏有效的电子对抗系统来对抗苏联供给阿拉伯人的火箭系统。不仅如此，索罗斯和他的同事进一步追踪，现代战争可能会牵动哪些高技术手段的变化？经过深入调查，他发现现代武器装备越来越依赖于灵敏的电子元器件、雷射导向装置和人工智慧系统。

索罗斯立刻得出了如下结论：现代战场理念已发生了根本性的大转变，它将从重装备、重火力的对抗转向高技术手段的对抗，如今需要的是一套由感测器、雷射导引的炮弹以及“智慧型炸弹”所组成的全新现代装备武器，因此，发展高技术武器，迟早会成为美国的重要国策。而所有的这些装备武器，都要花很多钱。这个结论索罗斯笃信不移。

搜寻到一个前景光明的好商机后，索罗斯就着手寻找投资标的。此标的物最好生在与军事高技术有关的公司中。在1975年初，具有先见之明的索罗斯就开始向电子装备厂家投资。真理往往最先掌握在少数精英手中，而这些人往往在开始时会受到世人的责难。索罗斯当时的处境正好如此。当时，很少有人看出电子生产厂家的前途，所以，当索罗斯给这些厂家投资的时候，他们除了责难之外，还是责难，责难索罗斯是个可怜的神经错乱者。“是金子到什么时候都会发光。”经过一段时间的等待，国防部的“蛋白质们”终于认识到了先哲所预料的东西，大批量地购入电子设备，电子工业迅速火了起来。索罗斯料事如神，假想中的未来战争终于给他们带来滚滚财源。索罗斯的投资成功了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、把握先机的方法

索罗斯的这种超常预知能力，不是无缘无故的。也不是靠内线消息获得的，有人也曾说，索罗斯成功没什么了不起，他经常和重要领导人见面，哪儿会套不出秘密呢？的确，我们不能否认索罗斯在有些时候，从那些“朋友”中首先获得了第一手资讯，从而捷足先登。然而，世界上有很多金融界人士频繁地与国际首要人物见面、交往，但有几个能赶上他的预知能力，索罗斯是独特的。在预测未来发展态势时，索罗斯不仅形成了一整套理论，从哲学的高度分析，而且勇于实践，在实际行动中为自己的预测提供证据。让我们一起了解一下索罗斯获得超前把握趋势的能力的方法。

（一）广泛阅读报刊杂志和公司的年度报告，及时把握经济动向

索罗斯从不花大量时间研究纯粹经济理论和经济政策，也不愿花费大力气去研究什么股票分析报告。他主张，身为一名出色的金融投资家，要在广泛阅读报纸、杂志的过程中，运用自己的哲学思想来形成自己的见解和判断。他认为，那些华尔街的权威人士头脑僵化，所用的理论——技术分析理论已经过时，由他们做出的股票分析报告毫无理论依据，若听从了他们的股票分析，股票操作者只能随大流，要么随别人一起赚小钱，要么跟别人一起亏大钱，而始终不能成就大气候。真正想要成为一名出人头地的金融投资家，必须要使用经济基本面分析。

索罗斯认为，通过经济基本面分析可以洞察股票指数的真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正驱动力。经济基本面分析内涵丰富，主要有对经济周期、通货膨胀指数、经济活动指标、金融指标、经济增长等诸要素的分析。其中通货膨胀指数通过零售物价、平均收益两个方面来表现。不过，就长期而言，零售物价上涨对股票价格的影响并不严重，而公司平均收益的增加，表明该公司经济强劲成长。经济活动指标则要通过对制造业产量、失业人口、国际收支余额这三个因素的考察，来预测股票的未来走势。金融指标则往往借鉴公共部门借款需求、货币指标、利率、汇率诸因素来确定该国家的经济实力。除此之外，索罗斯认为，经济基本面分析还应该仔细留意某个上市公司的业务主管的胆识、学识、公司的经营理念、公司所处的国内大气候、公司的业务经营范围动向等等。

此外，索罗斯订阅了30多种商业报刊，凡是涉及各行各业的刊物杂志，索罗斯都要订阅一份，甚至包括《肥料溶液》、《纺织周刊》，以及他还没有涉足的某些行业的杂志。据统计，美国国内总共有100多家刊物、杂志把索罗斯基金会管理公司的名字列在邮寄单上，而基金会的邮寄期刊杂志的档案，收录了1 500多家美国国内和国外公司出版的刊物、广告。索罗斯每天都深入阅读20～30份公司的年报，阅读多种多样的期刊杂志。他从多份年报和这些五花八门的期刊杂志中淘金，淘洗出来的不仅是各行各业的最新动态，而且还有那些对自己有启发的、有价值的、潜在的文化、社会、经济资讯，从这些资讯中，他孜孜不倦地搜寻某个公司经济的“突然的转变”，并将这种转变注入到潜在的意识中。只要时机一成熟，这些潜在的文

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化、社会、经济资讯就能快速转变成能让索罗斯确定投资方向的商机。这使得索罗斯比一般的金融投资家更广泛地了解和掌握市场动向。

正如索罗斯自己所说，他们对一家公司下一季度会赚多少，或者1979年的出货量是多少并不感兴趣，真正让他们感兴趣的是广泛的社会、经济和政治因素如何影响未来一段时间内某一行业或某一股票的命运。如果看到的和某支股票的市场价格之间有很大的差距，那就意味着赚钱的机会来了。

如索罗斯炒雅芳公司股票，就是从阅读大量化妆品的刊物中获取这方面的资讯的。索罗斯从各种化妆品的报刊杂志中，从文化演变的趋势看到获利良机。早在雅芳的盈余开始急降之前，他便洞悉人口逐渐老化，化妆品业的营业收入也将大不如前。正如索罗斯所说："在雅芳的案例中，投资业界很少人了解到第二次世界大战后化妆品业的繁荣已经过去，因为市场趋于饱和，而且小孩子不再用那些东西。这便使他们与朝阳产业失之交臂。"看准商机后，索罗斯基金就以120美元的市价，借了一万股雅芳股票卖出。接下来这只股票价格大跌。两年后，索罗斯以每股20美元的价格买回股票。就像用5分钱赚25分那句老话，结算下来，每股股票赚100美元，整个基金总共赚了100万美元。索罗斯从玩雅芳公司股票所赚取的利润，主要就是从各种化妆品广告中捕捉到的有价值的商机。

索罗斯的这种把握先机的方法对购买基金股份的投资人和基金经理非常有借鉴意义，投资者一般没有整块的时间进行基本面分析，而且有些投资者不具备一些专业知识，基本面分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更无从谈起，但他们平时可以通过各种媒体，比如杂志、电视、广播等了解到很多行业的发展情况，一旦投资人预测到某一行业股票在某段时期的命运后，就会确定自己投资组合的比例。如果投资者看好这一行业的股票，就尽量选择投资这一行业股票数量最大的共同基金。如前面提到索罗斯对电子业股票的预测，如果某位投资者同时也看到了电子业的发展前景，希望投资，那么他应该选择积极成长型基金或成长型基金。因为电子业在当时属于新兴产业，这两种类型的基金可能会对这种新型产业做比例较大的投资。如果该投资者在他的投资组合中同时选择了这两种基金，获利将非常丰厚，如果投资者在平时资讯的积累中，看跌某一行业的股票或某只股票，就应当将投资这一行业股票的基金剔出自己的投资组合中。

（二）直接到企业调查，挑选符合自己理想的上市公司股票

索罗斯经常同1 500多家公司保持密切的联系，以掌握它们的业务记录、产值状况、经营状况、股票行情等等。他认为：“纸上得来终觉浅。”为了更加准确地掌握他们的实际情况，索罗斯和他的助手们直接到企业，调查该企业的经营状况和管理水准，即使在非常繁忙的时候，他也至少要和八家以上的企业主管面对面地谈话，来最终确定是否对该公司实行投资和投多少资。

索罗斯认为，只要投资者预测准确，而某一股票的市场与这种预见的价格相差甚远，那么这就是最能盈利的股票。因此，索罗斯及其原来的高级助手罗杰斯一旦发觉某种长期性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策变化和经济趋势对某个行业有利时，立刻预见到该行业行将景气，于是痛快淋漓地大笔购买这个行业的所有公司的股票。

大概在1978年或1979年间，索罗斯经过认真的分析考查，认清了科技股的行情，那是他第一次与科技股打交道。索罗斯的合作伙伴罗杰斯认为，全世界都处在从类比科技转到数字科技的过程中，因此他想抛空类比科技公司的股票，而索罗斯不但想做，而且想大显身手。

可当时科技公司的股票受到冷遇，虽然资料处理的代理业务比较兴旺，但科技公司的股票只能低价出售，因为市场规模扩展太快，供应商难以维持原有的市场占有率。而且，一旦大公司中途杀入，这些羽翼未满的公司就会被彻底打垮。因此，这些公司难以向外筹措到资金，只能依靠自身的现金寻求发展。在这种情形下，这些公司无法应付市场需求，从而让电脑业大型公司抓住机会进入了市场。虽然当时这些科技公司正处在很糟糕的自给自足的状态中，但索罗斯相信：如果投资者能对科技股改变看法，就会购买这些公司的股票，那么赚大钱的机会就会来临。

索罗斯和罗杰斯赶到蒙特娄出席美国电子协会的会议，花了一个星期的时间与企业经理们会面，最后他们终于掌握了这个难以控制的行业。他们选择了五个前景最好的领域，在每个领域中购买一种以上的股票。一两年后，他们便获得了丰厚的回报。

1984年，日理万机的索罗斯获悉英国的公司股票出现问题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，便吩咐他的高级助手拉裴尔通过各种有效途径仔细调查积架公司的总裁素质、员工素质、经营状况、业务范围等情况。经过艰辛的调查，拉裴尔告诉索罗斯，积架公司的总裁工作出色，公司的业绩很好，而且公司经营业务正在转向颇具发展前景的美国进口汽车。得知这样的好消息后，索罗斯决定让罗杰斯成批量地购入积架公司股票，结果，量子基金在积架公司的盈利一下子就高达2 500万美元，刚好等同于基金最初投入的资金。

在1984年，外界极少了解的奥地利股市暴跌到1961年的一半时，索罗斯的高级助手罗杰斯亲往奥地利实地考查。经过缜密的调查研究后，他认定机会来了，因而大量购买了奥地利企业的股票、债券。第二年，奥地利股市起死回生，奥地利股市指数在暴涨中上升了145%。

（三）寻找不成熟的市场

不成熟的市场是一般投资者不敢触摸的，而索罗斯则不同，明知山有虎，偏向虎山行。他偏偏有意专挑这些不成熟的市场来投资。不过，他在挑选这些不成熟的市场时，也并不是随意乱挑，而是经过了详细的市场调查，调查“这些市场必须是前景看好的”。所谓“前景看好”，索罗斯认为，必须是“在十几个月后，能把其他的投资者吸引过来。”如果前景不看好，不管多么巨大的资金投入都会赔光；如果在十几个月后，不能吸引住其他的投资者，那么投进去的本金别说赚钱，即使赚了钱，也不便于把资金抽出来，这实际上也是亏损的。

2003年索罗斯对冲基金公司成立一家新公司，新公司把目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标瞄准了向那些陷入困境的公司提供贷款的新业务上。“不良贷款投资”即投资于信贷评级较差、甚至处于破产保护状态的公司所发行的股票和债券。索罗斯认为，随着经济的复苏，投资者风险承受能力正逐渐增强，“不良贷款投资”实为有厚利可图的投资机会。2002年中，各类对冲基金开始关注这些经营陷入困境的公司和垃圾债券，尤其是对美国的能源业表现出越渐浓厚的兴趣。2004年，能源公司接受了100亿美元的资金资助，其中对冲基金占据相当大的比例。此外，与传统银行相比，对冲基金更加注重发放借贷公司再出售时的价值，而非该公司未来的现金流。因此，对冲基金还给申请破产保护的美国联合航空公司提供贷款。到2004年为止，索罗斯对冲基金因此类投资平均盈利将近15%。

据消息灵通人士透露，索罗斯对冲基金公司为这家新公司——SFM资产管理公司投资了10亿美元。业内人士相信，新公司将成为索罗斯对冲基金旗下坚实的左膀右臂，业务规模达到数10亿美元。公司将寻找广泛的投资机会，从高安全度的贷款业务到垃圾债券。他表示，公司将投入优先担保贷款、资产担保贷款、房地产贷款，以及其他放贷业务，同时还将购买不良资产和参与资产重组。截至7月31日的1年内，索罗斯旗下的量子储蓄保险基金投资收益为3%，而对冲基金的年均投资收益为10%。去年股市表现欠佳，量子储蓄保险基金亏损将近2%。

索罗斯在寻找不成熟市场中，把握了投资先机，这一投资思路值得我们借鉴，新生事物往往酝酿着发展的契机。投资人在进行投资组合时，也应适当考虑一些不成熟的市场。在购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金股份时，大多投资者不愿意选择小型公司成长共同基金，因该基金主要投资市场资本总值较小的新型的发展中的公司。这类公司大多涉足新型产品的开发，小型公司受经济变化的影响较大，因此，投资者对它总是心存戒备，特别在经济萧条时。然而我们不能忽略的是，这些小型公司中往往蕴涵着很大的获利机会，在股市上升时，小型公司股票价格上升速度比大型公司股票价格上升速度快，因此，将这一类型的基金纳入到投资组合中不失为一种先见之明。从索罗斯的举动中，我们可以学习到，寻找不成熟的市场可以挖掘到别人挖掘不到的巨额利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 从整体经济环境分析市场风险

选择基金虽然比个别投资者直接进入金融市场面临的风险小，但投资基金仍然需要担当风险，应该说，要想投资获利就得承担风险，特别是我们在选择基金组合的时候，常常不知道该将哪些基金纳入自己的选择范围，这需要我们做一些整体市场环境的分析，再根据当时的金融环境选择适当的基金。

前面几章中，我们谈到从投资目标、资产分配、资产组合、经理人业绩这几个方面分析基金的风险和回报率，但当我们遇到投资回报率相当的基金时怎么办呢，很多投资人往往不知道该怎样选择。

托马斯先生和他的朋友杰森先生经过研究分析后，选择了两个基金公司进行投资，一个是主要从事石油开采的共同基金，一年后，该基金的投资回报率为10%，托马斯先生选择了这只基金，投入了一万美元，那么一年后，托马斯先生获得了一千元的回报，这个回报看起来还不错。然而，该基金的业绩非常不稳定，由于政治因素，投资回报变化很大。而杰森先生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金名称	年投资回报（%）	市场风险(Beta)（%）
A共同基金	21	0.72
B共同基金	34.75	0.96
C共同基金	32	1.07
D共同基金	14.08	0.98
E共同基金	19.69	0.65
F共同基金	9.22	0.36
G共同基金s&p500	21.04	1
H共同基金(T-bill)	12.63	0.07
I共同基金	9.8	0.00
J共同基金	12.58	1.18
K共同基金	32.53	0.78
L共同基金	28.94	0.48

图：3.4.1

选择了投资短期高品质公司债券的共同基金，该共同基金的回报率也是10%，那么在这两个基金中，投资风险是不是一样呢？投资者愿意选择哪个基金投资呢？回答肯定是选择短期高品质公司债券的共同基金。但是，如果托马斯先生投资的基金回报率是30%而不是10%，那么，投资者该如何选择呢？也许这个时候，投资者犯难了。

因此，我们需要将即将投资的共同基金进行风险调节。什么是风险调节呢?我们举例说明。

我们先随便挑选12个共同基金外加S&P500指数共同基金和一个政府短期公债，给出它们的年收益率和市场风险率(Beta)，这12个基金的收益率和市场风险率分别不同，如图3.4.1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么在这些基金中，选择哪个或者哪些是合算的呢，既能有所获利，又可以不承担太大的风险。投资者会很容易发现T-bill（政府短期公债）I点，这个基金的收益率为9.8%，投资风险系数为0，那么我们可以以I点当作起点，我们在选择基金时，应该尽量避免选择投资回报低于9.8%的金融证券，不然，我们的投资回报并没有增加而风险却增加了。

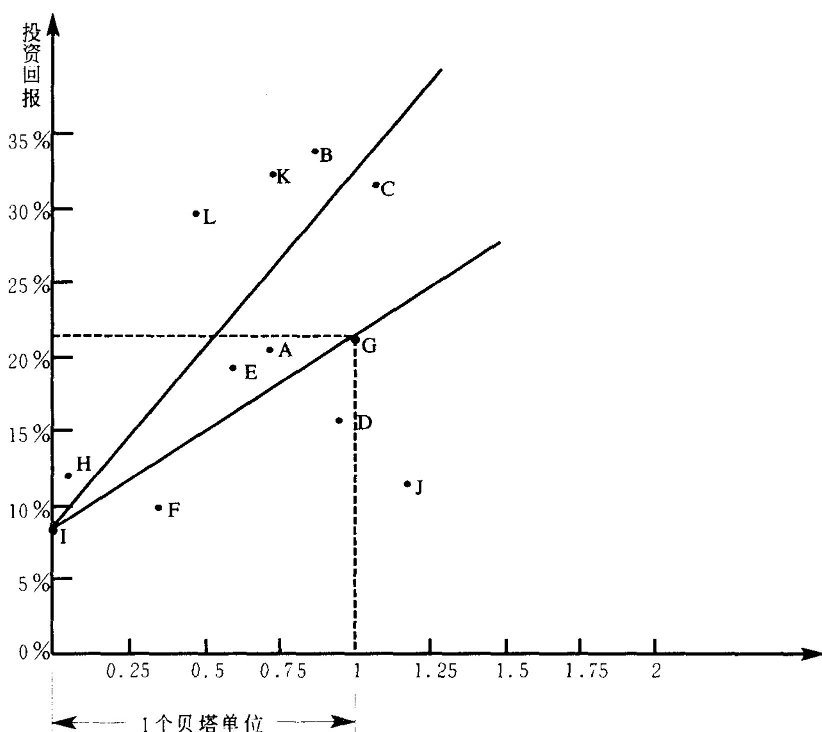
接下来，我们比较一下T-bill（政府短期公债）和S&P500指数共同基金。S&P500指数共同基金的回报率是21,04%，如果我们选择投资S&P500，那么回报将增加11.24%，但我们承受的风险增加了一个贝塔单位。也就是说，我们如果想获得额外的11.24%回报，我们必须承担一个贝塔风险。

请投资者注意，这个11.24%的投资回报和一个贝塔单位的风险比率非常重要，它是衡量所有有价证券的关键比率，我们可以以它当作参考。如果我们在承担一个贝塔单位风险的基础上能获得多于11.24%的回报，那么我们的投资回报超过了平均回报值。反过来说，如果我们在承担一个贝塔单位风险的基础上获得了少于11.24%的回报时，我们的投资回报差于市场的平均投资回报值（如图3.4.2）。

我们借此标准来分析其他几个基金。首先来看看B点，它的年收益率34.75%，投资风险为0.96%，如果我们投资这个基金，相对于T-bill，我们就会获得多出24.95%的回报率，求出24.75%与0.96%的比值，我们发现两者的比值远远大于11.24。

如果我们将各点与I点联系起来，我们就可以从图上很直观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图：3.4.2

地判断出在众多的基金中，哪些基金的业绩好，然后进行选择。图中，我们可以看到H点代表的业绩最好。

然而，需要强调的是，选择优秀的基金进行投资，光从资料上去了解远远不够，我们更需要了解将来的经济发展大势和变化，如利率的变化、通货膨胀的改变、消费者指数等一些经济指标的变化。如果我们忽视经济大势的变化，很有可能即使我们选择了最优秀的基金投资，还会亏损。因为即使我们在某一类型的基金中，挑出了业绩最好的基金，但如果经济形势不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利于这类证券的发展，我们仍然无从获利。所以从整个经济环境中分析风险，对于投资者来说非常重要。

如何在整个经济环境中分析投资风险，我们不妨借鉴索罗斯在帝国循环中的方法。“帝国循环”这一名称是索罗斯在他自己的哲学著作《金融炼金术》中提出的新名词。在此书中，索罗斯娴熟地运用自己成熟的反身理论和“荣枯相生”理论，对美国新上任的总统里根新经济政策的发展脉络、发展潜力以及发展过程中可能遇到的问题进行抽象的把握后，做出前瞻性的思考。

1981年1月，里根接任总统。索罗斯惊奇地看到这位新总统正在实施加强美国国防的战略竟然没有增加税收。里根上任后所推行的政策，具体说来，主要指重建美国军事力量、降低汇率、实行财政赤字统筹等等措施，力图促使美国经济大振；加上美元在当时的国际汇率上一直坚挺，股市火爆，这诸多种因素的整合，使国际上的许多金融投资家纷纷看好美国经济，于是携卷大量的资金涌入美国市场，美国政府主动地将这些资金融入到财政赤字的统筹里面，暂时缓解了财政紧张的局面，这样拉动了美国经济高速向前发展，美国经济进一步繁荣，美元更加坚挺。然而，在繁荣的背后，眼光敏锐的索罗斯预感到了美国经济将出现一轮繁荣与萧条的序列。

后来，索罗斯的这种观点在他的《金融炼金术》中进行了详细的阐释，并将里根的新政策称之为“里根帝国的循环”。在新政策里，里根承诺建立一个活动序列。索罗斯描述道，帝国大循环“以强硬的美元，强大的美国经济基础，扩大的财政预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算赤字，实现贸易赤字的增长和较高的不动产利润率为基础。其核心是实现美国经济的良性循环，却在世界范围体系的边缘造成了恶性循环。一个自我强化程式是不可少的这也许让人无法忍受，但最后情况能完全改变。”换句话说，这种帝国大循环是以美国经济的良性发展为核心，以开放的全球经济之恶性发展为背景。

事实的发展正如索罗斯所预测的，里根的政策帮助美国经济摆脱困境，走向繁盛。当年夏天，因贷款利润率降低，股票有所上涨，证券市场行情渐趋看涨。从索罗斯的量子公司经营情形也可以窥见股市繁荣与萧条序列交替趋势。至年底，量子公司上涨幅度达56.9%，纯资产价值从1.933亿美元跃至3.028亿美元，几乎回复到1980年3.812亿美元的高水准。按照索罗斯的荣枯理论，整个美国经济发展势态进入了繁荣阶段。

1983年索罗斯的基金比上年上涨了24.9%，资产净增7 541万美元，1984年基金的增值率有所下降，只上涨9.4%。

随着基金上涨幅度的减少，据此，索罗斯开始相信，美国经济即将面临着萧条的危险，因为，里根的经济政策正使美国经济寅吃卯粮。

然而，当索罗斯产生这种看法的时候，美国国内正处于“莺歌燕舞”的繁荣景象，许多投资家正在津津乐道美元的坚挺，而总统里根还说得更有趣些：“这很好，一国真正的力量，恰好显示在它的货币上。”惟有索罗斯深信：“现今，所有的压力都在全球体系，美国经济将会在某个特定的时刻爆炸开来。只是现在还没有到爆炸的时候，不过，已经为时不远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。”

1985年下半年，索罗斯经过观察美国外汇市场的奇特变化后，发现美国的外汇市场已经与美国本土的利益为敌，可美国国内的“菜鸟”政治家、经济学家们仍不知死之将至，还在为总统的政策唱赞歌，不过还是有些有识之士担心美国经济即将崩溃。八月间，他深信“大循环”为了刺激美国经济的发展，提高美国军费开支，进入最后信用扩张的时期即将到来。

为什么索罗斯能得出这种结论呢？

让我们还是先看看以美国为首的西方经济强国的外汇市场中潜在的危机。自1985年年初开始，索罗斯就已经潜下心来，认真研究外汇市场。他认为，自从1971年尼克松总统将美元与黄金脱钩后，美国外汇就从原来的固定汇率制转向直接采用浮动汇率制，与此同时，西方各个经济强国的货币也逐渐开始卷入自由汇率的国际金融大世界。

本来，按照当年尼克松总统的想法，外汇汇率的浮动应该直接基于本国的进出口贸易差以及由此积累的外汇储备。按照他们的一厢情愿，只要进出口贸易差以及由此积累的外汇储备量能保持低幅度、稳定上升，最好是顺差稳步上升，那么外汇市场的浮动幅度相对不大。可国际金融市场风云变幻，在20世纪70、80年代汇率竟然发生激烈的波动，并且，这种波动往往是由一些新谣言而导致。尤其是在1980年初期，美元与日元的汇兑率在一天之内可以有百分之四的波动。

然而，像汇率在一天内有如此巨大的波动毕竟是少数。影响外汇市场浮动的主要因素还是进出口的贸易差，顺差或是逆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差。当某个国家的出口额远远低于进口额，使自己国家的国际贸易出现逆差，且出现的频率较高、逆差的金额非常大，进而影响该国的经济发展动力时，或该国的经济本身就非常不景气、甚至有些萧条时，这个国家将采取降低汇率的方式，来刺激出口额的扩大，拉动本国经济向前发展。火眼金睛的索罗斯非常清楚其中的窍门。

正如《金融炼金术》一书的前言中所说："那些热切见到全球管制解除的人，总期望出口和经济不振的国家将货币贬值，贬值到自己变得有竞争力为止。"

其实，靠货币贬值来刺激出口额的方式，索罗斯认为将会使外汇市场与国内的经济利益为敌，也会引起国内经济的轻微动荡。不过，惯于在风波、动荡上行走的索罗斯，总乐于在这些动荡的转折关头上寻找商机，赚取高额利润；也喜欢从经济的强势走向中，判断出国家金融的主角。索罗斯认为，不管怎样，美国仍旧是"大循环"的核心，美元依旧是国际汇率的主角，这无论是美元汇兑日元也好，还是美元汇兑西德马克也好。索罗斯对此笃信不移。

可20世纪80年代初期，美元汇率一度浮动变化很大，正如上文所指出的，有时一天之内，美元与日元的汇兑波动率竟然高达4%。美元浮动汇率所经历的忽高忽低，使得依赖于美元稳定的全世界气喘吁吁，同时很有可能引发国内通货膨胀，进而时时威胁着美国经济的持续发展。

面对这种情况，80年代的前几年，保守主义倾向浓厚的里根政府似乎觉察到了自己的历史重任，于是首先努力坚持美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强势，希望尽可能减少、甚至抑制通货膨胀，同时这样也会使进口货物的价格因此而变得便宜一些，吸引国际金融投资家前来踊跃投资，弥补了国际贸易中的很大一笔逆差。紧接着，里根政府制定、实施了减少税收、国防扩张等等许多有利于经济发展的措施，带动了美元汇率的上涨，也引发了美国股票市场一片繁荣。

水往低处流，人往高处走。一向指望手中的货币下崽、升值的国际金融资本，如潮水一般涌向美国国内，给发展缓慢的美国经济注入了新鲜的血液，既充实了美国的金融市场，繁荣了美国的股票市场，美元市场也因此而得以迅猛提升，美元又重新恢复了昔日的阳刚之气和雄性之美，在此背景下的美国经济形势，不断向外扩张。美国经济的不断扩张，反过来又吸引了更多的资金，美元汇率雄性十足。索罗斯认为，美元市场这时候正处于“荣枯相生”烛照下的“大循环”。

不过索罗斯认为，美元的雄性十足和银行利率始终居高不下，最终“会抵消财政赤字的刺激效果，进而削弱美国经济”，受此影响，“大循环”最终也要面临失败的危险。

索罗斯的判断丝毫不差。1985年，由于美元汇率总是处于多头市场，使一直就不太景气的美国出口雪上加霜，外贸逆差越来越大。与此同时，日元汇率却始终没有走出低谷，日本出口到美国的商品由于价廉物美，因而倾销到美国的商品逐渐侵占了美国商品的本土市场，并且还大有逐渐扩大的趋势。美国本国商品与进口的日本商品在争夺市场方面陆陆续续发生了许多的贸易争端。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过这些贸易争端，美国金融投资业渐渐明白了一点，那就是日本廉价的进口商品已经开始威胁到了美国国内工业的发展。那些激进的人士甚至认为，这种威胁应该还会扩大，如果里根政府还放任日本货继续涌入美国的话。索罗斯把这些观点都看在眼里，记在心头。另外，如果我们把目光投向当时里根政府所制定、执行的政策，就会发现里根政府根本就没有终止原定的政策。索罗斯据此判断，典型的“荣枯相生”循环已经进入了“枯”的阶段。

当索罗斯得出这样的结论时，其他证券分析家和股票走势评论大师们还在喋喋不休地向股民兜售、推荐景气循环股票，其他股民也基本上都听信这些人的话，纷纷购买了这些股票，引导股票朝强劲的顶峰方向发展，形成“三人成虎” 和“群羊效应”。按照索罗斯的反身理论分析，这些“景气循环股票”的气数快尽。索罗斯于是逆流而动，将自己的投资视野转向并购和选择金融类股——在都会城市纽约收购ＡＢＣ电视网，收购的数量大得惊人，一次性买进60万股。索罗斯行动不久，都会正式宣布以118美元的高价收购ＡＢＣ电视网股票，索罗斯指挥下的量子基金会一下就赚了1 800万美元。钱虽然稳赚了一笔，量子基金会的资产净值增了好几千万美元，但索罗斯还是认为，美国政府应该降低汇率。因为自20世纪80年代初以来，银行的短期利率飞涨到19%，黄金价格上涨到每盎司900美元，由此引发的通货膨胀率直窜到20%，美元兑换日元和德国马克的汇率分别飞窜到240和3.25。

面对这种局势，再加上日本石油的消耗大量依赖进口这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背景，索罗斯认为，应该放空原油、做多美国短期债券和日本长期债券。此外，身为世界一流的国际金融投机大师，为自己所管理的量子基金会多赚钱是他的责任，索罗斯决定放空美元，做多日元和马克。索罗斯立即建立了浩大的部位，以当时基金会6亿美元的资产净值，先后建立了近7亿美元甚至8亿美元的庞大部位。

部位建立得大，索罗斯面临的压力也跟着增大。尤其是在1985年9月6日，索罗斯赌日元和马克会上涨，可实际走势却下降，弄得索罗斯心里虚了好一阵子，甚至开始怀疑“大循环”的想法是否正确。要知道，日元和马克的多头部位加起来共有近7亿美元，这可比基金会6亿美元的资产净值还要高哇！日元和马克的实际走势下降，表明索罗斯的投资出现了“亏空”，虽然亏得不多，索罗斯心里还是有些不爽快。但索罗斯胜不骄、败不馁，心里不爽快的阴影只几个小时就“挥手自去”，因为他经过更加专注的分析，深信日元和马克还是会上涨，因此，索罗斯坚持逆流而动，再次提高两种货币部位达到8亿美元，这个数字可比基金会6亿美元的资产净值还高出了2个亿。

时间刚刚过去两个礼拜，索罗斯预期中的情境就出现了。9月22日，鼓吹降低美元汇率的詹姆斯·贝尔进驻美国财政部，当选为新财政部长。贝尔认为，如果再一意孤行执行美元汇率雄性、坚挺政策，每月将有万分之一的失业率上升。为了保证美国人的工作问题，美国政府应该降低外汇汇率，否则将成为美国历史的罪人。同时，法国和德国等等西方经济强国都有将自己本国的外汇汇率提高的想法。于是，贝尔决定和法国、德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过、日本、英国这四个国家的财政部长在纽约广场饭店聚聚餐，碰碰头，商议商议彼此的欲求。

神通广大的索罗斯凭借庞大的社会关系网，迅速获悉了这一国际政治大事，同时也被索罗斯戏谑为“国际金融秘密”。嗅觉灵敏的索罗斯马上就清楚他们聚会的内容——商讨降低美元外汇汇率和提高非美元外汇汇率。喜在心头的索罗斯从早到晚，狂买数百万美元的日券。索罗斯的判断真是不错。这些财政部长的确是在商讨如何降低美元外汇汇率，期望通过更加密切的合作，逐渐实行非美元货币的“有持续的增长”，当时称这次聚会所达成的“君子协定”为“广场协定”。

协定发表的次日，美元就开始从239日元降低到223.5日元，下降幅度高达4.3%。索罗斯高兴得不得了，一天之内竟然赚了4千万美元。那天早餐时，平时滴酒不沾的索罗斯竟然开怀大饮，共饮了四小杯，“Cheers”一次就等于赚了一千万美元。难怪，拉裴尔见到索罗斯，说：“乔治，Wonderful!”

索罗斯在“Wonderful”的赞誉声中，又趁热打铁，跟进购买了日元。时间刚刚过去一周，也就是1985年的9月28日，一直处于兴奋状态的索罗斯在日记中写道：“从广场协定中所获得的利润可是人生难得一见的大满贯。”“上一个星期的利润，比以往四年操作积累下来的亏损还要多。”

事隔多年之后，索罗斯回忆起这段经历时，仍眉飞色舞，神采奕奕，“广场协定”的显示，和他在《金融炼金术》中所描述的，汇率自由浮动制度已经走到了“山穷水尽”的地步，柳暗花明的又一村应该是管理浮动制度（索罗斯戏谑为“肮脏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浮动”)。随着“原来的模式已经被彻底打破，新的游戏规则该粉墨登场了。我当时觉得他们采取的行动是必要的，同时也是非常重要的。虽然我当时超买了日元和德国马克，但我继续跟进，更大规模的超买。我想不起来我是否马上采取行动。然后我就停手了，之后又再买进。”索罗斯高度评价了这次行动的意义。他认为，他的这次行动第一次彻底打败了收益率曲线，彻底摧毁了传统经济学的理论体系，结果“我的部位变得非常大，而我得到的报酬也相当可观。”说“相当可观”只是索罗斯谦虚的说法，其实他这次一下子就赚了个“大满贯”。

这次大赌赌出了索罗斯的风格，也赌出了索罗斯及量子基金会的传奇地位。根据史坦利·德鲁肯米勒所回忆的情况，索罗斯在当时交易行的地位可与上帝相媲美：“其他交易员也开始为索罗斯服务。”“那个星期一上午开高八百点，这些交易员开始赚钱，而且因为能在那么短的时间内赚那么多的钱而颤抖不已。”

接连下来的6个星期，各个国家的中央银行一直压低美元。到1985年10月底，美元已经下跌到205日元，下跌13%，两个月不到，下跌幅度之大，确实有些触目惊心。1986年9月，美元再次下跌到153日元，下跌接近21%。也就是说从1985年9月23日到1986年10月底这不到一年的时间内，美元已经下跌70.5日元，下跌31%，下跌幅度大得有些惨不忍睹。

当别人触目惊心、惨不忍睹时，索罗斯却闲庭信步，稳操胜券，他两次总共下了15亿美元的大赌注。他充分利用杠杆，利用信用交易，把大部分钱去炒买日元和德国马克，因为善于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哲学思辨的索罗斯能从风云变幻的金融交易的表像，从美国经济繁荣的背后窥视出经济衰退的本质，更能从美国财政部长的更替中觉察到美国经济的转型。所以索罗斯能洞察秋毫，把握美国经济发展的脉搏，运用自己在实践中摸索出来的“荣枯相生”理论来烛照、验证里根政府的“帝国大循环”。在逐渐验证的过程中，他既能做好哲学家，更能唱好国际金融投机家这台戏，他大肆运用金融杠杆，净发“国难财”。这招“阴损”的、“聪明”之举，使索罗斯赚的钱大约有一亿五千万美元。

11月份的第一个星期，索罗斯的量子基金成长到8.5亿美元，而索罗斯持有15亿美元的日元和德国马克，几乎是整个基金会增产净值的两倍。不过，深知外汇浮动规律的索罗斯却认为，自己现在持有的这类股票还是少了些。按照自由浮动汇率的常规，转折点处的波动最大，但随着趋势的确立，波动会减少。而当时正值转折点处在波动最大期，获取高额利润的机会可谓是瓮中捉鳖，所以“我还是愿意增加部位”。他不仅理论上觉察到了这种商机，而且在实践上抓住机会，放空8 700美元的英镑以及两亿美元的石油，做多10亿美元的股票和期货，此外，长线投资15亿美元的债券。若把1985年所有做多和放空的交易额加起来，总共约40亿美元。庞大的交易额隐含着巨大的危险，同时也寓含着丰厚的利润和回报。

索罗斯的量子基金资产从1984年底的48 900万美元增长到1985年底的10 300万，成长幅度高达112%。人们为了衡量某一个上市公司或基金会的利润回报率，常常以道·琼斯30种工业股票指数的涨幅当作尺规。1984年底到1985年底，道·琼斯30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种工业股票指数的涨幅为34%，这样看来，量子基金会的涨幅近似于道·琼斯30种工业股票指数的涨幅的四倍，真是高得叫人胆战心惊。

1985年华尔街地区的商业巨头们看索罗斯时，已不再以平视的眼光，更不敢俯视，只能以钦佩、崇拜的眼光来打量他。更有一个好事者给索罗斯所管理的量子基金会算了一笔账，若有人在1969年投资一美元投入给索罗斯，扣除了所有的费用和支出，到1985年底已经升值到164美元。这种传奇的投资回报，给索罗斯的头上罩上了一层神圣的光环。的确，1985年是索罗斯的“多头市场年”。

索罗斯太“厉害”了。当纽约时报的老牌记者戴姆·多夫曼对他进行跟踪报道时，问及索罗斯对自己今年投资收益的评价时，平时一向善于藏富的索罗斯终于憋不住了，喜形于色地告知：你如果把同样的金钱投资到标准普尔500种股票的采样股票和投资于量子基金会，在相同的时间内，你就会发现二者受益的悬殊。前者只增长4.57美元，而后者增长163美元。数字是世界上最无情的事物，但它往往又是最科学的、最能说明问题的。

索罗斯的这番话语激起了戴姆·多夫曼探询索罗斯的私人财产。这时的索罗斯只是微微一笑，绕开话题，轻描淡写地说了一句颇耐人寻味的话：“我的大部分个人资产都在量子基金里面。”善于套话的多夫曼绞尽脑汁，自认为试探出了索罗斯持有的股份数量应该在15%到30%之间，于是大胆推测索罗斯在1985年的个人财富为8 300万美元到1.6亿美元之间。多夫曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原以为索罗斯会连说太多的时候，索罗斯却连连摇头："你估计得太低了。"

索罗斯的个人财富到底是多少呢？在美国首富中排名是多少？在《金融世界》所列出的华尔街收入最高的100名人中，索罗斯忝居亚军，总共赚了9 350万美元，其中从量子基金会的个人持股中获利6 600万美元，1 750万美元的交易费用，外加客户给的1 000万美元的红利。

1986年元月，如日中天的索罗斯对国内外的股票情况进行仔细的分析后，大幅度地调整了投资组合。索罗斯认为，美国股市的后市非常乐观，增大对美国股票和股票指数期货的投资、提高外国股票的部位，不仅势在必行，而且迫在眉睫。为此，索罗斯放空了5亿美元的部位，而将美国和外国股票的价值增加到20亿美元（如图3.4.3)。

2月，他把股票部位减少8亿美元。3月26日，他发现石油的价格在下跌，于是又把美国和外国股票的投资增加到10亿美元。当然，索罗斯高兴的不仅是石油价格的下跌会使索罗斯又稳赚一大笔美钞，更多的是给索罗斯一个警示：原来认为美国股市后市乐观的设想果真是对的。美国股票符合自己的设想，使索罗斯非常爽快，而基金的净产值能从元月初的9.42亿美元增加到3月26日的13亿美元，对索罗斯而言更是双喜临门、锦上添花。（如图3.4.4）

4月8日，索罗斯将投资部位由原来的18亿陡然减少到8.13亿美元。10天之后，又跟进7亿9 000万美元，总值达到16亿多（如图3.4.5)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5月20日，抛售6.87亿美元的指数股票，还剩下40%的股票部位和三分之二的外国股票部位。这巨大的外国股票部位，包括芬兰市场、日本铁路以及日本不动产类股票、香港不动产类股票（如图3.4.6）。

1986年1月到7月，索罗斯在预期和投资组合被证实正确的情况下，根据市场变化，加大了各个市场的敞口，并根据市场实际加大了指数期货的短线炒作，逐步买入美元并将相关货币获利平仓，量子基金的市值进一步扩大，至七月份量子基金市值增长又超过50%。

从1986年7月起索罗斯开始不能明确市场是否继续涨势还是开始逆转，两种对立思想同时存在于他的脑海中。最后，索罗斯预期市场将转势以致于崩盘。1986年7月起，担心发生通货紧缩的思想终于占了上风。在股票市场上，他既不想放弃股市已获利丰厚的持仓，又在股指期货上加大作空头寸，力图对基金给予保护。1987年下半年股市调整一度造成索罗斯思想混乱，是多头市场中的技术性调整还是形势逆转的征兆？不过，判断后者的指标还是十分明确的。

这期间有两件事情引起了索罗斯的密切关注，一件是欧佩克会议达成何种协定，另一件是五国集团就稳定美元所作的表态。事实上两件事的结果大出索罗斯意料，石油价格上涨！美元保持稳定！虽然后来量子基金加大了美元多头头寸及减少了指数期货空头头寸，期间策略反复、多空倒置，使第二阶段基金市值表现稍次于普尔指数。

真正的经济衰退比索罗斯预期晚了近一年才到来，索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1986年4月8日

	收盘价 4月8日	变化% 自4月4日		收盘价 4月8日	变化% 自4月4日
德国马克	2.3325	+2.6	S&P500	242.38	+6.0
日元	179.82	+0.3	美国国库券	101－31/32	+1.6
英镑	1.4650	+1.0	欧洲美元	93.30	+0.2
黄金	340.00	+1.4	原油	12.47	-2.1
			日本债券	103.58	-0.5

量子基金股本金	$1，290，000，000
每股资产净值	$8，684
（比85年12月9日）	+3.1%
（比85年8月16日）	+99.1%

资产组合结构（以百万美元计）

投资方向（1）	多头	空头	净变动(2) 自4月4日	净外汇敞口（6）	多头头寸	空头头寸	净变动(2) 自4月4日
股票				德国马克			
美国股票	1231	（169）	+58	相关货币	810		-284
美国指数				日元	504		+30
期货			+572	英镑		（177）	+203
外国股票	578		+79	美元	153		+90
债券(3)				其他货币	57		+7
美国政府							
短期（4）			-90				
长期	656		+4				
日本政府							
债券（5）							
商品							
石油		（12）	+17				
黄金							

图：3.4.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1986年5月20日					
	收盘价 5月20日	变化% 自4月8日		收盘价 5月20日	变化% 自4月8日
德国马克	2.3100	+1.0	S&P500	236.11	-2.6
日元	168.18	+6.5	美国国库券	96－05/32	-5.7
英镑	1.5215	+3.9	欧洲美元	92.96	-0.4
黄金	339.00	+0.3	原油	16.04	+28.6
			日本债券	102.42	-1.1

量子基金股本金	＄1，367，000，000
每股资产净值	＄9，202
（比85年12月9日）	＋6.0%
（比85年8月16日）	＋111.0%

资产组合结构（以百万美元计）

投资方向（1）	多头头寸	空头头寸	净变动(2)自4月8日	净外汇敞口（6）	多头头寸	空头头寸	净变动(2)自4月8日
股票				德国马克			
美国股票	1208	（58）	+88	相关货币	485		-325
美国指数				日元	159		-345
期货		（770）	-770	英镑		（21）	+156
外国股票	573		-5	美元	744		+591
债券(3)				其他货币	148		+91
美国政府							
短期（4）							
长期	313		-343				
日本政府							
债券（5）							
商品							
石油		（75）	－63				
黄金		（29）	－29				

图：3.4.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把原因归咎于市场边缘机制和自动折回机制，比如有关方面不让那些引起危机的征兆出现和市场提前调整，延缓了多头市场生命力。

素有哲学实践的经验索罗斯当机立断，随时把握国内外金融投资市场的心律跳动，该抛出时就猛抛，该跟进时就大胆成批量跟进，所谓“该出手时就出手，风风火火闯股市”。他出手的手法高超，魔术般地将量子基金会的价值从1985年初的4.49亿美元，增加到1986年底的16亿美元。他本人从中获利两个亿美元。

反观索罗斯在里根时代所做的一切，我们很自然地回想起索罗斯的一句名言：“抓住荣枯相生的时机来自由进退，那么你就能赚到钱，管它荣也好枯也好，荣时赚钱，枯也照样赚钱。”

看完索罗斯在帝国循环阶段的精彩运作后，不得不钦佩索罗斯对金融主角的把握，索罗斯总是随时根据经济的变化情况，改变自己的投资组合，在很短的时间内，他也会将投资重点作调整，我们从上面的几幅图中可以看到，索罗斯的投资侧重点总是在变，也许前一个月，他大量扩大期货头寸，那么下一个月他可能会放弃所有期货头寸，拼命吃进债券。在下一个月又可能会重点买进外汇。

对于一般的投资者来说，可能无法做到像索罗斯那样准确无误的分析，但我们可以借鉴索罗斯的荣枯相生理论，在每一个时期根据整个经济发展的态势找到金融主角，然后重仓出击，如果我们投资组合中所选中的基金类型80%为金融主角，

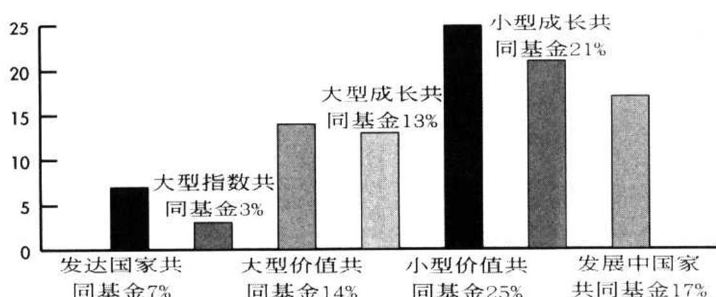
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且这些类型的基金中，我们根据风险调节的方法，选择业绩最好的基金进行投资，那么我们的投资组合将是非常优秀的。

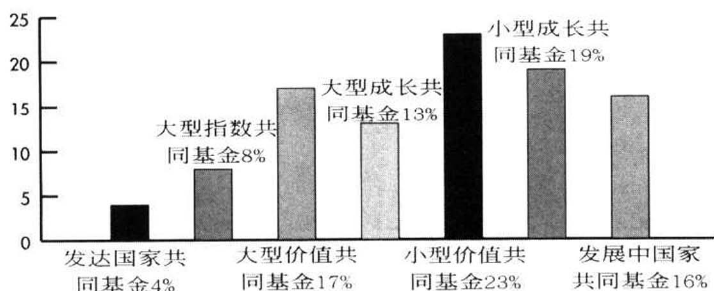
在选择购买基金股份时，投资者最苦恼的大概是不知道该怎样进行投资组合，好像很多基金回报率都很高，但风险也很大，有些投资者想大量购买股票基金，又担心股市波动太大。投资债券基金又嫌债券获利太小，万一某类股票“时来运转”上涨很快，不是大失良机吗？还有人担心自己购买的基金中，会出现重复投资，比如某人购买的五只基金，五只全部购买了一种股票，而且数量很大，如果股票价格下跌，损失将非常惨重。这里我们给出几种投资组合模式，供投资者选择，投资者可根据自己的情况，选择适合自己的投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

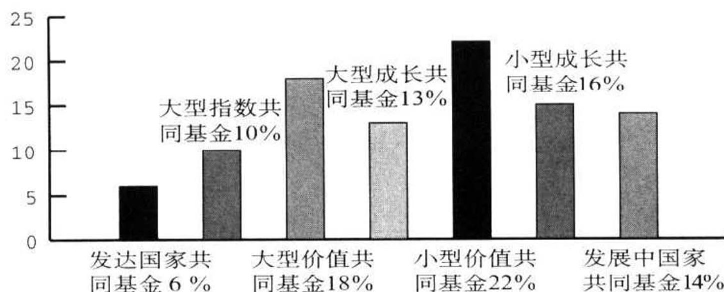
组合1　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都非常高



组合2　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都非常高

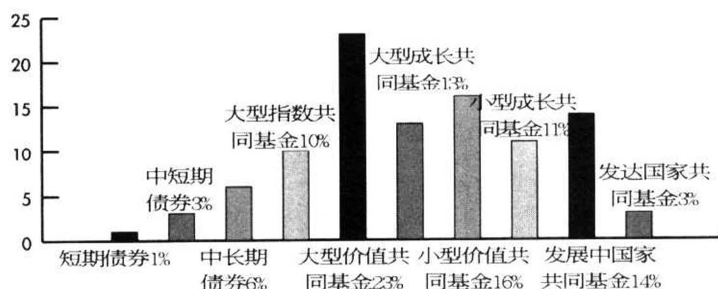


组合3　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都非常高

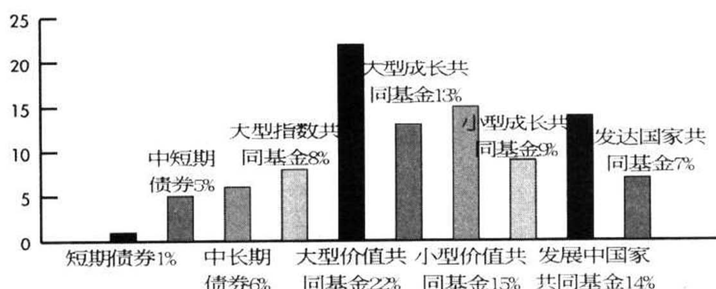


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

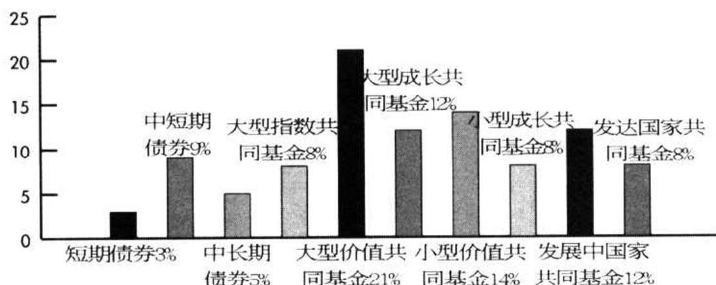
组合4　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都较高



组合5　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都较高

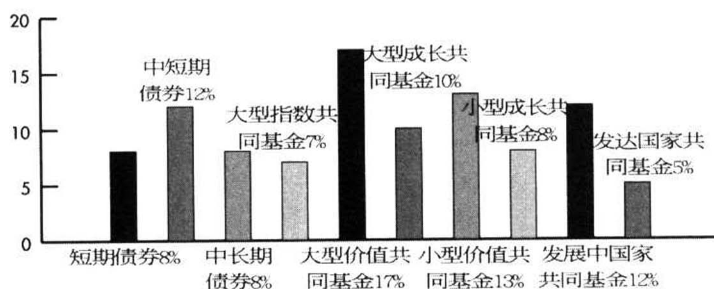


组合6　这种投资组合的中长期投资和短期投资风险都较高

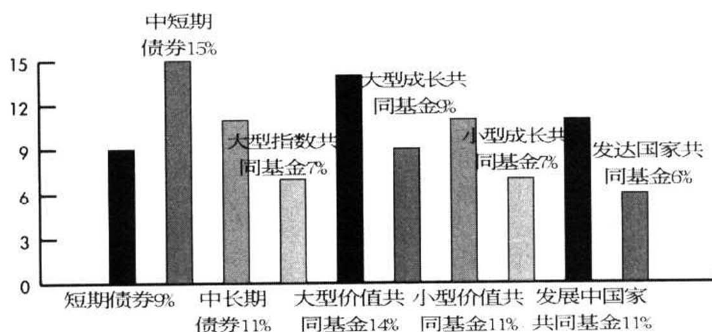


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

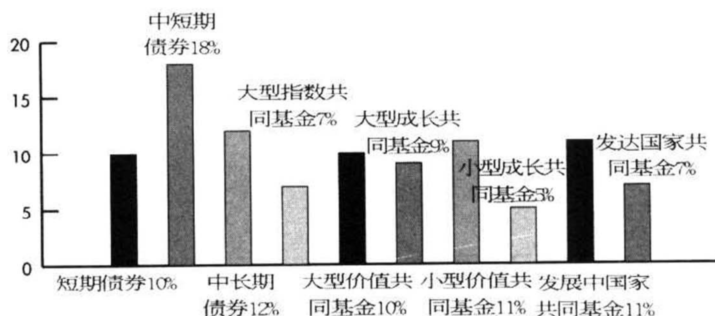
组合7 这种投资组合长期投资风险一般而中短期投资风险都较高



组合8 这种投资组合长期投资风险一般而中短期投资风险都较高

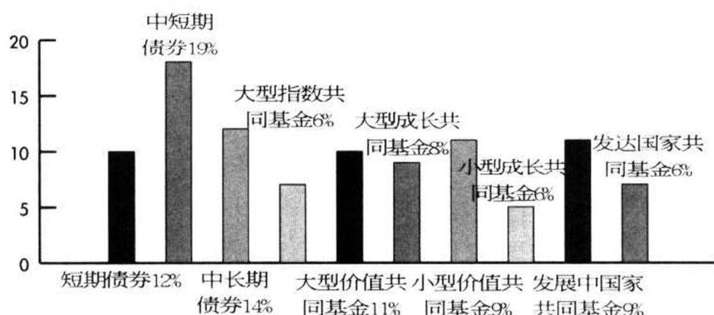


组合9 这种投资组合长短期投资都有中等风险

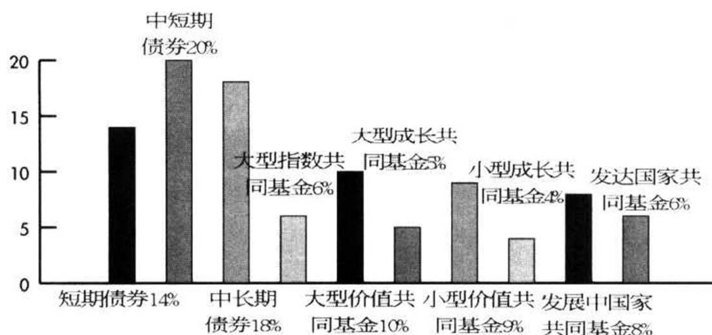


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

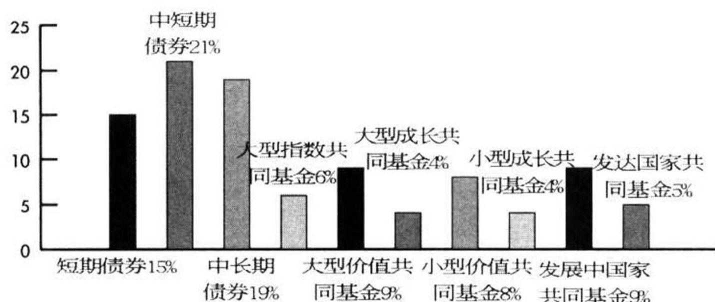
组合10 这种投资组合长期投资风险很低、短期投资风险稍高一些



组合11 这种投资组合长期投资风险很低、短期投资风险稍高一些

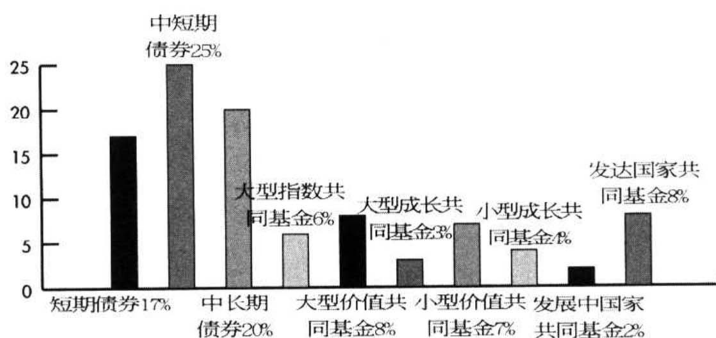


组合12 这种投资组合长期投资风险很低、短期投资风险稍高一些

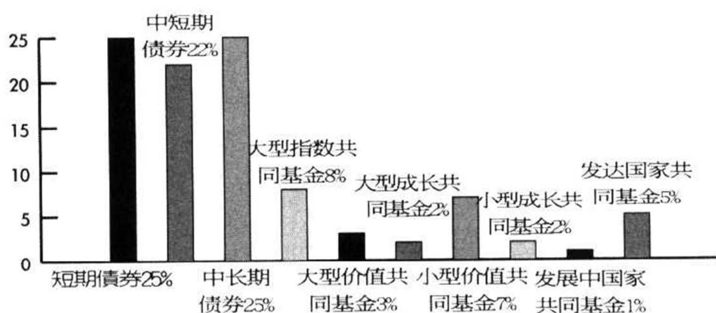


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组合13 这种投资组合长短期投资风险都很低



组合14 这种投资组合将近3／4的资金投资在债券上，这种投资组合从长期看都很安全



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇

索罗斯教你何时获利了结

当潮流或趋势出现，追随者总希望潮流如愿进行并为之做出积极努力。但是潮流会逆转、会改变方向，追随者先是一窝蜂地追随潮流助长潮流的发展，然后是一味追随形成定势并力求维持这种定势，追随主体变成偏见主体，最后被转变了方向的潮流所害。索罗斯假设“市场往往都是错的”的命题说明，市场存在着与偏见主体的意愿目的不一致的固有矛盾，主体以偏见即知性不完整性参与市场，最终必然以失败告终，这也就是索罗斯所指的“始于自助，终于自败”的道理。一个纯粹的潮流追随者很难逾越“始于自助，终于自败”的规律，除非他懂得自省，懂得市场并非总是对的，懂得何时追随潮流，何时退出。也正是基于此，索罗斯时刻强调投资者与市场保持适当的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 冷静思考，抓住时机

索罗斯提出的“市场往往都是错的”的观点，就表明索罗斯的投资理念是建立在自省的基础上的。然而，索罗斯在几次金融危机中的大手笔运作中，却留给公众一个冒险家的印象。特别是另一个投资大师巴菲特老成持重的投资风格，更加衬托出索罗斯的赌徒式作风。然而公众却不知，索罗斯的大胆冒险完全是建立在对外部情况的透彻把握之后的举措。索罗斯抢占先机，挑战极限的投资策略，往往都是建立在精密周详的分析和清醒的认识之上的。抓住机会，大胆出手是索罗斯自省的另一种表现。

在激烈斗争的金融市场上，赚钱的机会往往要靠敏锐的洞察力。索罗斯由于知识渊博、思维深刻、资讯来源广、想像力丰富、判断力准确，所以他能准确、敏锐捕捉到赚钱的线索，获得一般人所得不到的赚钱机会。

获得机会是一回事，能否抓住机会又是另外一回事。机遇只光顾那些有准备的头脑。有些机遇或现或隐，有些机遇稍纵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即逝，没有清醒的头脑和果断的作风，机会就是跑到你的鼻尖上也会溜走。而有些人当机会来临时，还在那里犹豫不决。毕竟，投资的行动要投入大量的资金。而这些资金的投入，按照索罗斯的说法，需要承担很大的风险。可高风险与高利润是对等的。所以，许多投资者面临着机会来临时往往犹豫不决，这其实是对高风险的回避。

索罗斯在机会面前的表现完全不同。他历来行为果断，既有认识机会的敏锐，又具有捕捉商机的果断。一旦发现商机出现在面前时，便会像赌博上瘾的人一样，该下注时毫不犹豫地押下去，且押下的赌注决不嫌其数额大。只要抓住商机，就不会放过。索罗斯认为面对机遇时，人最大的错误不是太大胆了，而是太保守。索罗斯常说，该出手时，要学会一剑封喉，尽量把投资份额做大，不要害怕自己所下的比例太大。

确实，索罗斯在实际投资实践中，面对机会来临时从来就没有含糊过。他不出手则已，出手必具有震撼性。他所操纵的量子基金，金额巨大，超过150亿美元；所使用的方法狠毒，往往是用杠杆原理和对冲基金两面下注；可以这样说，只要机会一出现，索罗斯就会逮住它。索罗斯在这方面的典型例子是在积架公司身上所下的赌注。

1984年，当索罗斯经过火力侦察，得知积架公司的前景看好，投资的利润颇丰时，索罗斯的业务专管拉菲尔只计划买进25万股，因为原来索罗斯基金会在这个公司已经占了很大的数量，拉菲尔担心这样庞大的数量会对基金会的发展不利而表现出迟疑的神情，索罗斯坚定地对拉菲尔说：“你不必在意我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的业务量在积架公司占多大比例，既然它的股票肯定上涨，那么，大量购买又有什么错误呢？”

看准机会下赌注并且看到利润相当丰厚，索罗斯敢于拿出全部家当下注。有时候，他还会以远远超过公司全部家当的数额来下注。这种典型的例子要数天下第一赌——决战英镑。让我们来现场感受一下当时的情形吧。

1972年，以美元为中心的固定汇率瓦解后，欧洲各国为了加强欧洲的货币合作，试图建立一个相对稳定的货币区域。1972年1月，欧洲共同体部长理事会为建立一个相对稳定的货币区域，着手推行货币联盟措施，在欧共体内部实行可调整的中心汇率制。一个月前，欧洲“十国集团”达成的“史密森协定”，规定各成员国货币汇率的波动幅度为规定值的正负2.25%。人们将这称为“隧道中的蛇”，因为在汇率变动图上，其走势形状，就像弯弯曲曲的隧道中藏着一条蛇，蛇是欧洲共同体内部规定的小幅度，隧道是“史密森协定”规定的大幅度。

1972年3月13日欧洲货币体制正式成立。该体制规定，各成员国倾向的汇率波动幅度为中心汇率正负2.25%。当市场波动使得某两个成员国间的汇率接近上下限，或者，当市场波动造成的两个成员国间的汇率波动不超过接近上下限正负0.125%时，该国中央银行必须采取干预措施，保持其汇率稳定。经过十年的实践，这一体制不断修正和趋于完善。应该承认，这一体制是煞费苦心设计出来的一套极为高明、精密的制度，它使各成员国货币之间的汇率接近于稳定的固定汇率，有效避免了各国之间汇率波动过大，从而有利于欧洲宏观经济稳定运行和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏观调控经济政策实施。另外，该体制也允许经常性的小幅度调整，为欧洲企业和经济发展提供了一种弹性的调整空间。它最大限度地规避了市场投机，使国际投机家很难从中赚取暴利，所以它是一个较为均衡的制度，或者说，几乎是比较完美的汇率机制，在几乎均衡的状态下运作了相当长的一段时间。英镑是欧洲汇率机制中的一个重要组成部分。善于从宏观角度把握机会的索罗斯，随时关注着全球的金融形势，尤其是那些庞大的有可能出现不稳定的体系，更让他感兴趣。他很早就盯上了欧洲货币体系，企图从中发现破绽，寻找发财的机会。可是，在这个体系建立之后的很长一段时期，由于各成员国都采取了较为谨慎的态度，又加上有德国联邦中央银行强大的实力做后盾，为其提供平衡条件，所以，还没有表现出危机的迹象。当然，该体制在20世纪80年代初发生过危机，但当时索罗斯羽翼未丰满，经验不够丰富、理论上还不成熟、资金也不雄厚，还不具备充分利用危机的能力。

然而，现在，蛇似乎到了生命的边缘，索罗斯看到大好的机会即将来临，这是他的机会，他要抓住这一机会，而欧洲的政治家们没有意识到，一股强大的力量在慢慢向这条蛇的七寸靠拢。

1992年2月7日，各国又签署了著名的马斯特里赫特条约，进一步表现了欧洲各国加强紧密合作的期望，马斯特里赫特条约目的是为区域性的货币和经济体系做准备，他们希望通过建立欧洲中央银行体系，实行统一的货币政策，从而逐步走向全面的统一。马斯特里赫特条约为欧洲货币联盟设定了一个日程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表——整个进程大概分三个阶段，前两个阶段中，共同体的成员国要尽力使本国的有关指标达到规定的标准，这些标准主要有成员国之间的利率差异、通货膨胀差异、财政赤字和汇率变动以及公共债务水准。第一阶段的重点在于各成员国努力达成条约规定的各项指标；第二阶段的重点在于加强欧洲共同体的监督，成员国实施较长久的方案，以保障经济的趋同；第三阶段的重点是建立欧洲中央银行体系，发行单一货币和实施统一的货币政策，否则开始日期将推迟到1999年1月1日。

马斯特里赫特条约的签署无疑是令人激动的，这样一个伟大的目标，这样一个美妙的构想，应该说是一个梦想，如果真的实现的话，将是欧洲乃至全人类历史的一次辉煌的进步。事实上，尽管屡经磨难，到2000年1月1日，欧洲单一货币——欧元发行，梦想已经成功地成为了现实，而且欧洲中央银行也建立起来了。然而，英国国会至今未能通过加入欧洲单一货币的提案，其中主要原因恐怕要归功于1992年索罗斯留给英国民众的余悸吧。

欧洲各国要实现他们的梦想，各国政府必须齐心协力，一致行动，不惜节制自己的利益来维护欧洲共同体这个大家庭的利益。就一个家庭而言，为了家人而损失自己的一点利益也许不算什么，但是对于一个国家，就算政府想表现出国际主义的慈善，可一旦触怒了国民，就会立刻退却，因为政府将有倒台的危险。因此，政府之间不可能一致行动。根据索罗斯的反身理论，任何汇率制度都有缺点，欧洲汇率机制（EERM）也不例外。实际上，欧洲共同体统一的经济基础非常薄弱，因为成员国之间经济状况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差异很大，失业率最大差异为15%，人均收入最大差异为两倍，短期利率最大差异为10%，通货膨胀率最大差异为18%。在马斯特里赫特条约签订之前，英国驻华盛顿使馆经济顾问玛丽·布朗就曾提出，欧洲共同体成员国的经济差异很大，如希腊人均收入4 500英镑，而德国为9 400英镑；西班牙失业率高达16%，卢森堡的仅为1%；成员国之间短期利率的最大差异为10个百分点，通货膨胀率的最大差异达到18个百分点；这种经济差异将使共同体难以实行单一的货币政策。欧洲人的梦想要想最终实现，非常需要彼此的协调和互相帮助，然而在当时这样的经济基础上，无论他们发表多少激动人心的演说，签订多少历史性的文件，都无法拉平他们之间实际存在的差距。因此，欧洲汇率机制仍然是松垮的，难以抵挡强势力的攻击。

在1990年英国加入欧洲汇率机制之时，索罗斯就意识到机会到了。他认为，英国犯了一个致命的错误，因为这个机制要求成员国的货币必须围绕德国马克浮动。而当时英国的经济并不强劲，加入汇率机制，就等于把自己和西欧最强的经济体——统一后的德国连接在一起，一个瘦子与一个胖子打架，占不到多少便宜。显然，英国将为此付出代价。

在欧洲汇率机制近乎均衡的过程中，市场参与者的认识存在着一个缺陷：他们预计欧洲各种货币会逐步统一成单一货币，因此都认定汇率波动会比过去大大缩小。市场参与者因而蜂拥购买较弱势货币的高收益债券，这使得欧洲汇率机制变得比以前更僵化，欧洲汇率体制需要变革，而不是调整。英国政府一直硬撑着，直到最后一分钟，仍然向大众保证欧洲汇率机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制稳如磐石，但索罗斯是绝对不会相信英国政府的宣言的，他等待着下手的机会。当索罗斯准备面对欧洲汇率制度的变革下手的时候，很多人却在既有制度下行动，都在预期渐进的改变，他却看到巨大的差异逐渐形成，重大的不均衡开始产生。欧洲汇率机制潜在缺陷直到德国统一后开始出现。

东德与西德的统一，前苏联的解体以及东欧国家出现的变革，这些重大政治事件都给整个经济的发展和社会生活带来了强烈的影响。根据索罗斯的反身理论，一个相对平衡的状态，如果出现重大扰动因素，必定出现失衡现象。欧洲货币汇率体系正是如此。苏联与东欧巨变肯定会影响到这一体系。货币体系的动荡，直接来自于汇率的浮动，而汇率的浮动，正是索罗斯要寻找的机会。在欧洲货币汇率体系中，德国联邦银行在欧洲货币制度之中担任了双重角色，它既是欧洲汇率机制的基础（即当时欧洲汇率机制的临时中央银行），也是德国货币稳定的法定保护者。在整个体制接近均衡期间，德国联邦银行可以很轻松地扮演好双重角色。但德国统一后，东德货币以过高汇率兑换西德马克，从而导致德国联邦银行所扮演的双重角色之间发生冲突。于是，欧洲汇率机制的不均衡开始出现了。

首先，德国货币政策与欧洲其他国家货币政策矛盾出现。德国的统一，使德国的经济实力有了显着的增强，经济发展表现出较强的成长势头。然而在经济发展的同时，德国经济也存在着一定的隐患。

在两德统一的过程中，西德为了实现两德的经济平衡，持续不断地将巨额资金注入东德，因此出现了财政赤字，从而引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发强大的通货膨胀压力。而按照宪法规定，德国联邦银行的职责是必须提高利率以对抗这种压力，德国联邦银行也按照宪法这样做了。为了防止通货膨胀和维持经济的持续增长，德国政府决定相应提高德国马克的贴现率，使马克的存款有较高的利息，从而便于吸收更多的存款。

在这个时候，欧洲特别是英国和意大利，正深陷于经济发展的低谷中，失业人口增加，企业开工不足，消费市场停滞，经济成长速度缓慢。在此情况下，他们需要的与德国恰恰相反，它们需要降低存款利率，以降低企业的借贷成本，推动企业的发展，从而创造更多的就业机会，使本国经济摆脱长期增长缓慢的状况，而这恰恰与德国的情况相反。

然而，前面我们说过，在欧洲货币体系中，要想维护汇率波动幅度，成员国的利率水准必须相近。因此，这时德国中央银行既要充当德国马克的保护神，维持本国币值稳定，抑制通货膨胀，又要充当欧洲汇率制度的中流砥柱，而这两种角色之间产生了无法调和的矛盾，根据德国宪法，德国联邦银行必须首先保证稳定德国马克。

因此，德国联邦银行在欧洲其他国家经济衰退时强行紧缩货币，使得德国联邦银行不适合担任稳定欧洲汇率机制的角色。这样，欧洲汇率机制在一向近乎均衡的状态下运作开始陷入动态的不均衡。

另一组矛盾是德国联邦银行的财政政策主张与德国总理柯尔实行的政策之间的深刻矛盾。在西德马克和东德马克之间的汇兑问题，以及对于政府赤字如何融通上，柯尔总理和德国联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦银行之间的冲突日益激化。

第三组矛盾是欧洲共同货币机制与德国联邦银行之间的矛盾。马斯特里赫特条约倡议发行和建立一种单一的欧洲货币和共同的中央银行。创建欧洲共同货币的倡议敲响了德国联邦银行的丧钟，因为欧洲中央银行将取代德国联邦银行，在某种意义上这是对德国希望凭借自己强大的经济实力东山再起、称霸欧洲的雄心壮志的一个沉重打击。因此，在后来英镑贬值时，德国联邦银行没有及时伸出援手，而是袖手旁观，这主要因为它本国的经济压力，也由于德国联邦银行的这种遭遇。而且联邦银行官员由于维护个人既得利益的心态也暗中抵制了欧洲统一货币机制，这是一个不可忽视的因素。

索罗斯认为，三组矛盾中，最后一组因素最不为人所了解，但却是最具决定性的因素。德国1990年完成统一，经济危机直到1992年才浮现，索罗斯一直在密切注视整件事件的发展。

德国马克坚挺，利率走高，与欧洲其他一些国家的利率偏低，存款数额下降形成了鲜明的对比。一些国家为了维护本国利益，向德国提出了降低利率的要求，但遭到德国的拒绝。因此，货币平衡关系的破坏在所难免。

在国际金融市场上，存在着数以万亿计的自由资本。这些金融资本，从通货膨胀的国家流向货币坚挺的国度，从利率低的地方向利率高的地方流动。当德国马克利率提高后，立即吸引了这批自由资本的流入。

首先，芬兰人蜂拥地将芬兰马克兑换成德国马克。由于芬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兰中央银行储存的德国马克数量不够，突然出现高额的德国马克需求，芬兰中央银行一时吃不消，从而使得芬兰马克兑换德国马克的汇率马上急剧下降。

芬兰中央银行为了维持德国马克与芬兰马克的比价，不得不抛售德国马克购买芬兰马克。但是芬兰央行实力有限，经过一番努力仍无法制止汇率的下跌，于是在汇率下跌不止时，芬兰政府宣布芬兰马克与德国马克脱钩，实行自由浮动汇率。

所有这些迹象都在一步步证明着索罗斯的预测，他预计在不久的将来，必将有一次大的金融危机。然而，在这场金融危机即将到来之前，出现了两种完全不同的景象。一方面欧洲一些国家手忙脚乱地采取措施，极力维护本国货币的稳定地位；另一方面索罗斯等一批金融投资家们正摩拳擦掌、磨刀霍霍。索罗斯们像老谋深算的猎人一样等待猎物走入陷阱，他们期待着一些国家金融堤线的崩溃。一旦时机成熟，他们就会像饿虎扑食一样地冲过去。虽然欧洲货币体系内的较多国家出现了汇率危机，但是，索罗斯却抓大放小，仅瞄准英镑和意大利里拉。1992年，欧洲货币市场微妙隐蔽的关系终于显露了出来。英国经济的衰退使索罗斯等投资家相信，英国无力支持让英镑与马克挂钩，他们感觉到英国迟早会退出欧洲汇率体系。

索罗斯心中十分清楚，欧洲货币汇率成员国击退他们的惟一方法，就是所有国家的利率维持在同一水准上。如果各成员国家之间的利率有差异，投机家们就乘势联合打垮弱势货币。索罗斯算准了欧洲汇率体系各成员国无法采取一致的立场和行动。渊博的金融知识、深刻的哲学头脑、丰富的投机经验以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异常敏锐的投机嗅觉，使索罗斯洞察和判断问题达到超凡的程度。索罗斯基金管理公司的投资管理经理嘉里·葛雷斯坦对索罗斯的赞扬溢于言表：乔治的天才，是在其他任何人未觉察之前便看出了未来发展的整个趋势。他无需看到事情的变化与发展，在乔治的头脑中，事情发展的过程和结果早就形成了。索罗斯对欧洲汇率体制破绽的等待，已经很长时间了。从柏林墙崩塌的那一刻起，他就预计到将要发生什么事。他清楚，一场风暴即将到来。他不需要去看华尔街上电子屏幕上瞬息变化的曲线和花花绿绿的、令人眼晕目眩的数字，在他的大脑中，有一幅清晰的图，他知道这幅图有一天会成为现实。

欧洲的问题越来越大，政治家们正在苦苦思索，如何重振经济，索罗斯越来越坚信英国无法保持那么高的利率，英国的经济处在低谷，利率过高无疑是雪上加霜。惟一的办法就是降低利息，但如果这样做，英镑的汇价必定走软。接着，英国将不得不退出欧洲汇率体系，为了避免这样的结果发生，英国政府一直硬挺着。以索罗斯为首的投机商们早在几个月前便建立了可观的部位，赌英镑会下跌。此时的索罗斯已经张开了一张网，等待着猎物的到来。

1992年9月，索罗斯开始了他有生以来最大的一次行动，这次行动使他在全世界一举成名。他选择了英国两个权威目标。一个是曾经具有极高权威的货币——英镑。英镑曾连续两百年间成为世界主要的货币，采取金本位制，曾像英国海军一样成为英国力量的象征。但由于受第一次世界大战以及1929年股市暴跌的影响，英镑的威力被大大削弱了。英国政府不得不对英镑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取浮动制并放弃了金本位，英镑的地位开始江河日下。另一个目标是英格兰银行。长期以来，英格兰银行是繁荣和力量的象征，是英国金融的坚强支柱。没有什么能够动摇它身为国家对付市场混乱的坚强堡垒地位。索罗斯要看一看英镑和英格兰银行到底能有多大的能耐，虽然从来没有跟英镑和英格兰银行较量过，但索罗斯不会畏惧，他看准了，就会下手，即便是老虎嘴里拔牙。

我们分析一下索罗斯采取行动之前的投资背景。1979年建立的汇率机制是试图建立欧洲单一货币计划的第一阶段。单一货币将稳定欧洲的商业，也将削弱投机商和交易商使得国家银行运作困难的力量，特别是当欧洲各政府不参与货币一体化时。随着货币汇率机制的实施，西欧各国的联系日益密切。欧洲的单一货币机制不是固定在黄金上，也不是固定在美元上，而是相互之间的稳定。他们规定每一种货币在一个固定范围内浮动，一旦超出这一范围，各成员国中央银行有义务进行干预。在这个范围内，成员国的货币可以相对于其他成员国的国家货币进行浮动，核心的汇率以德国马克为基准。1992年2月7日，欧洲联盟12个成员国签订了马斯特里赫特条约，欧洲一体化进程得到加强。马斯特里赫特条约试图为渐进的全面的一体化建立地区性货币和经济制度。这一计划是试图在2000年前建立一个欧洲中央银行和单一货币，也试图使欧洲朝政治一体化迈进。这是一个非常宏伟的规划。通过这个条约所表现出来的信念就是欧洲国家共同行动，为了整体联盟利益而抑制个体国家利益。然而，这并不代表欧洲各国真的能行动一致。经济一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体化的成功主要依赖于各国相互协调各自的经济政策。但不管这些国家签订了多少条约，不管他们发表了多少篇演讲，欧洲的政治家们不可能做到相互真正的协调一致。

1992年秋，索罗斯用来对英镑进行投机的20亿美元只是世界金融市场上巨大资本的一小部分。随着市场各种限制制度的取消和技术的进步，世界金融市场上每天都进行着数万亿美元的交易，其交易量是1986年的3倍多。美国工人的养老基金公司有1 500亿美元投资于海外市场，是1983年的20倍。世界各种组织，从美国的基金到日本的保险公司，正在使世界的投资白热化。从1987年起，大多数欧洲货币稳定在德国马克上。譬如，英镑与马克的汇率为一英镑兑换2.95马克，这使得英国进入货币汇率机制成本很高。1992年，欧洲几个国家的货币，如英镑还有意大利里拉，在与马克和法郎的挂钩中开始贬值，由于英国经济的衰退以及认为英国不可能保持与德国马克的高汇率，投机商们纷纷认为英国政府将会被迫退出货币汇率机制，都等待着机会，准备大捞一把。

乔治·索罗斯认为货币汇率机制不可能会保持协调一致。他清楚，欧洲国家让投机商们无机可乘的惟一途径就是保持所有国家同一水准的汇率。如果汇率多样化，像他这样的投机商就会利用疲软的货币进行投机。索罗斯早就预见到了这一结果。乔治·索罗斯的天才就在于比别人更快地发现长远的发展趋势。

欧洲的困难正在加剧，马斯特里赫特条约签订后不到一年，几个欧洲国家早就很难协调行动。虽然英国政府决定加强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它的经济地位，但索罗斯相信英国不可能保持它的高利率，英国惟一的解决办法就是降低利率，但这将削弱英镑，并迫使英国退出欧洲货币汇率机制。同时，在伦敦金融市场，投机商们正在投机英镑，在最初的几个月内他们已占据了相当大的市场占有率。到了1992年，英国政府逐渐陷入尴尬的境地。英国需要德国降低它的利率，但强硬的德国不会答应；英国需要改变它的政策，但这将使政府动摇，甚至会倒台。梅杰不得不做出决定：坚定地执行英国留在货币汇率机制内的政策。紧接着，英国财政大臣莱蒙也强调了梅杰的观点。但英国新闻界却激烈反对梅杰首相不惜血本维护英镑地位的政策，就在梅杰发表讲话的同时，英镑对马克比价开始低落到2.85。

1992年7月初，英国六位货币专家联名写信给伦敦《泰晤士报》，强烈要求英国政府从汇率机制中退出，他们要求梅杰政府降低利率以克服经济的不景气。但梅杰政府仍然将他们的意见顶了回去，因为退出汇率机制将削弱货币地位，将使得面对套汇和投机的英镑进一步脆弱。只有在德国降低利率时，英国政府才可以降低利率。可是德国联邦银行拒绝了英国政府的多次请求，坚决反对降低自己的利率。1992年7月末，英国批评声越来越强烈，许多金融专家质疑政府的汇率政策，英国商界领袖联名要求英国货币兑马克的2.60比价，他们要求政府降低利率至少3个百分点。一个月后，英国财政大臣莱蒙仍然拒绝考虑货币贬值一事。1992年8月中旬，莱蒙声称：“我们并不进行货币贬值。”为了反驳他的批评者，他宣称：“像某些人所建议的那样，如果我们退出汇率机制，事情将更糟，英镑将急剧贬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，通货膨胀将十分严重。不退出汇率机制，我决不放弃我们的努力。”

当他讲话时，吐词非常快，不想让人打断他的谈话，表明他在极力恢复常态。在涉及到敏感问题时，他屏住呼吸。莱蒙穿着稳重严肃，试图向人传递他的可信和可靠。

他希望平息金融市场，因而拒绝使英镑贬值，以防利率上升。他确信，在很长一段时间里，英国不会退出汇率机制。他坚定地说：“英国要表明自己的立场，因而英镑决不可能贬值，英国不会退出汇率机制，这就是我们政策的核心：对汇率机制负有绝对义务。”一遍一遍地，他重复着：“我们将做任何必要做的事情。”这意味着在必要时期，政府会毫不犹豫提升利率。他不理会其他问题，他所重复的正是他公开发表的：“我们正在采取行动。”莱蒙的公开讲话是在英格兰银行开始积极干预英镑时发表的。当时，英格兰银行购入33亿英镑，这一行动让人明白了财政大臣话中的含义，即预防投机商的投机倒把行为，使英镑与马克的比价不至于低于最低水准的2.7780。但是，莱蒙的讲话以及银行积极干预没有达到预期目的，当天，英镑对马克的比价为2.7946。凯瑟琳·查尔顿——曾对莱蒙对《每日电讯》讲话的录音磁带进行分析的语言教师说：“他自身对此也心存疑虑。”查尔顿认为，莱蒙高频率眨眼的动作泄漏了他的秘密，与一般人一分钟眨眼6到8次相比，莱蒙眨眼次数高达64次。她的看法是：“一般情况下，讲实话的人眼睛比较安静，眨得少。”英国政府这些抛头露面，以及高眨眼频率的现象无疑正透露出其影响正在削弱，投机商们也意识到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了这点。

1992年8月28日，在欧盟财政部长会议之后，莱蒙进行了另外一次公开讲话。他宣称，在欧洲货币汇率机制内，各国将不会再保持一致。这话似乎充满矛盾。1992年8月末，索罗斯与德国联邦银行行长汉姆·施莱辛格会谈过，清楚德国绝对不会让本国的经济受到危害，因而不会出手拯救欧洲其他国家的货币。施莱辛格不打算援手，梅杰和莱蒙使英国留在汇率机制内的意图也不可能实现。灾难逐渐显露端倪，索罗斯深信其中存在一笔巨大的投资机会。“为此，我们几乎做了6个月的准备工作，”有代替索罗斯的发言人说道：“现在我们终于可以实施了。”

1992年9月初时，除索罗斯外，还有大量的投资者投机汇率机制中疲软货币，长期进行套汇经营的投资公司和跨国公司也纷纷抛售看来不堪一击的欧洲货币。不久，在银行进行外汇交易的投机商们也注意到他们所经营的货币正在大量增加。很明显，欧洲国家的中央银行正承受着巨大的压力。为了支援自己的货币，他们必须花费大量金钱，英格兰银行因此也很难长时间地维护英镑地位了。但英国仍犹如困兽般坚持着，莱蒙不惜耗尽血本，争取时间。1992年9月3日。莱蒙宣布，英国政府正计划从国际银行组织购入75亿英镑，这一前所未有的试图重振英镑的举动使大家都松了口气，伦敦弥漫着乐观的气息。

1992年9月10日，莱蒙再次拒绝英镑贬值。同一天，梅杰在格拉斯哥用异常强硬的语调对苏格兰英国工业联盟发表演讲，他说：“此时选择进行货币贬值，或货币膨胀都将是对未来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背叛，我告诉你们，这绝非政府的政策。”讲话赢得了一片热烈的掌声。然而，索罗斯听了后并不以为然。对索罗斯而言，“现实”就是英国因保持英镑的过高价值所面临巨大的压力和已导致的经济萧条。索罗斯一直密切关注着局势，等待良机。他意识到时间的炸弹已悄然点燃，然而他并不知道什么时候爆炸。“我并没料想到汇率机制能破裂，尽管我看到了内部的紧张关系”，他说，“但不久后，这种紧张关系日益公开化。有一次与德国联邦银行行长施莱辛格交谈，后来，他的谈话在《华尔街季刊》上发表，这明显是号召每个人在不同时期放弃英镑。”施莱辛格认为，通过意大利里拉贬值来换取德国利率降低，这种协定不可能完全消解欧洲货币市场的危机，要避免混乱，最好的办法是货币贬值。这无疑是在动员投机商们抛弃英镑。施莱辛格的“进军”动员令使斯坦莱·德鲁肯米勒投机英镑的决定更加坚决。“真正的决定在于投入多少，而非购买与否。开始，我打算在30亿到40亿美元之间，但现在，索罗斯的直觉以及使他成为伟大投资商的一些品质介入了，因此他们进行大量的投资。对索罗斯而言，不管对或错，当你确定你正确时，你应做到极限。确实，我们投入了大笔金钱，但我们只是耗尽了时间而已。”正是因为投机经营英镑，德鲁肯米勒名声也为之大振。然而，德鲁肯米勒认为是索罗斯的鼓励给了他以极大自信。索罗斯不停地说：“我告诉你，要做到极限。”索罗斯相信，货币汇率机制的分崩离析是一步步进行的，因而，当货币市场危机爆发时，索罗斯准备进行投机经营的运作也十分复杂。一开始，大部分欧洲货币还保持着协调一致；不久，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧洲国家利率急剧下降；紧接着欧洲股市开始下跌。

见此形势，索罗斯决定卖空疲软的欧洲货币，转而大胆地向利率和证券市场进行投资。在这次行动中，他与合伙人共抛售了70亿美元的英镑，购入了60亿美元的马克，以及少量的法郎。同时，索罗斯在假定股票往往追随货币贬值的步伐升值的基础上，购入了价值5亿美元的英国股票。另外，索罗斯还卖空了自己的德国和法国的股票，投资于德国和法国的长期债券市场。在索罗斯的看法里，德国的马克升值将损害其股票，但因为利率降低，反而对债券有益。索罗斯的信誉很高，因此他以10亿美元用作抵押，进而发展到100亿美元的投入，在市场上雄踞一方。世界各地的货币经营商们都和索罗斯一样在进行这种投机，因此英镑的高价值很难维持住。同时，索罗斯在纽约的巨大投资也在进行着，“我们持有70亿美元的股票，整个市场资本总计达100亿美元。相当于我们公司资本的1.5倍”。索罗斯说，他借入50亿英镑，接着他以2.79马克对1英镑的比价将英镑全部换成了马克。因此现在，他又拥有了大量坚挺的马克。

1992年9月15日17点30分，索罗斯在远离华尔街金融区的地方，安然地坐在他高靠背的皮椅中，他的脑子在快速地问自己：“这种作法对吗？我会输得一败涂地吗？”通过巨大的玻璃窗，心想着逐鹿的这场游戏，兴奋不已。索罗斯将要投下金融史上最大的一笔赌注。他凝视着都市中初放的华灯，思绪却早已飘到千里之外的伦敦。

都市渐渐步入夜色，索罗斯却几乎没有觉察到。他是个四海漂泊、四处为家的商人。身为一个投资者，他对东京、伦敦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的金融市场同对华尔街的金融市场一样兴趣浓厚；在密切关注布鲁塞尔和柏林的经济动态的同时，也关注玻利维亚所发生的情况。现在，他的思绪已不在办公室，而是萦绕着西欧。那里是眼下他朝思暮想的焦点。

在过去的几年中，他一直在追踪欧洲经济共同体的发展状况，并且预感到这条导火线将会冷不及防地引发一场金融大爆炸。索罗斯是个谙熟金融业的理论家。他喜欢在股票、债券和货币“实验室”中测试他的理论。这是个多么奇妙的实验室啊！股票的攀升、下跌、保持原状等等关于股票市场操作的理论都能在这里得到验证。

许多投资者认为金融世界应该是有序的，股票的价格也应有其固定的逻辑。辨明这种逻辑，你才能发财。索罗斯则持不同的观点。他认为金融世界是动荡的、混乱的。他认为如果把金融市场的一举一动当作是某个数学公式中的一部分来把握，是不会奏效的。索罗斯深信数学不能控制金融市场，而心理因素能够控制市场。更确切地说，掌握住群众的本能才能控制市场。了解群众何时、以何种方式聚在某一种股票、货币或商品周围后，成功的投资者才会走到台前来。这就是索罗斯的“坚果壳”理论。目前，乔治·索罗斯正在整个欧洲的金融世界验证他的理论。当他预感到正确地把握住了金融局势，他就不会再有顾虑。这次，他确信他是正确的。而且这次，他准备投下投资历史上最大的一个赌注。

在办公室的那个夜晚，他不断地在想着伦敦。此刻，时针已指向晚上10：30。他回想起1989年9月9日，柏林墙倒塌的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大日子。每个人都知道，那一天对于现代历史来说是多么重要。世人认为，随着柏林墙的倒榻，一个新的联邦德国将会繁荣昌盛。索罗斯的预感与众不同。他预感到新德国在统一后将要渡过一段困难时期。同时，他预感到德国将会转向国内，关注国内发展的德国，将同其他欧洲国家取得广泛的联系，尤其在货币上。

1990年，英国终于加入汇兑机制，索罗斯认为这标志着英国失足的开始。英国经济本来就虚弱，加入汇兑机制后，将使英国与新统一的新德国联系在一起，从而促使英国将完全依赖德国。身为欧洲经济最强国，德国将有权决定哪种经济措施对其他西欧国家有利，而这对英国来说是致命的。因为英国想在货币政策上向前迈进一步，但它又没有这种能力。于是，将不得不使它的政策与占主导地位的德国的货币政策相联系。正如索罗斯所预言的那样，1992年西欧遭受了金融危机，包括英国在内的许多经济体系出现滑坡。英国企图降低其利率。然而，德国人因为其国内原因不愿意降低利率。如果德国不降低其利率，其他欧洲国家也不会降低。这样做会使它们陷入削弱其货币的危险境地之中。而货币一旦削弱，只会使袖手旁观的国家渔翁得利。所以，英国正陷入窘境。它的经济情况很糟糕，英镑面临日益升值的压力。英国力图改善其经济情况，但这样做的话，它就必须让英镑贬值，使其出口更有利。依据汇兑机制的条款，英国被迫保持1比2.95的比率兑换德国马克。1992年夏季过后，英国政府坚持要在这次风暴中求得生存——将不贬值英镑，不脱离汇兑机制。反正，他们会混过去的。索罗斯认为这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实属一派胡言。他更了解情况，他知道英国经济已处于何种可怕的境地。他们不可能继续保持汇兑机制。九月中旬，危机开始了。

危机初始谣言四起，传言意大利人要让里拉贬值。于是纽约市场上人们拼命地抛售手中的里拉。9月13日，里拉贬值，但只是下降了7%，仍在汇兑机制条款所规定的限度内。那些认为欧洲中央银行将承诺使里拉保持在汇兑机制限度的投资者们，因此赌注大赚了一笔。那些认为汇兑机制联盟的国家会超出条款限度而不下赌注的，看起来似乎输掉了赌局。但如果按照意大利人所言使里拉贬值，可能还会有第二次浪潮，可能这次该要开始抛售先令了。没多久，西欧诸国政府决意让汇兑机制决定兑换率，世界上各个角落的投资者因此非常失望。现在，他们急切地想使那些被削弱的各种货币脱手，包括先令在内。9月15日后，索罗斯对英国会使英镑脱离汇兑机制的信心日渐增加。斯坦莱·德鲁肯米勒认为时机已到，应该下赌注对付先令。他与索罗斯商议。索罗斯表示赞同，甚至鼓励他下一笔比预想要大得多的赌注。于是，斯但莱·德鲁肯米勒遵照索罗斯的吩咐，抛售了价值100亿美元的先令。第二天清晨七时，索罗斯家的电话响了起来，是斯但莱·德鲁肯米勒打来的，他告诉索罗斯量子基金获得了9.58亿美元的利润。在这场战役中，索罗斯获利接近10亿美元。英国人将9月15日他们被迫推出汇兑机制那天称为“黑色的星期三”。

看准时机，该出手时就大胆地出手，是索罗斯最大投资特色之一，只要他看准了，他就会毫不犹豫地最大限度地押注，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人将索罗斯看成赌徒，殊不知，这是一种投资大师的大智慧，这种投资素质，不是一般的投资者所能具备的，很多投资者在投资时，即使自己认准了，也不敢完全下赌，仍然犹豫不决，坐失良机。投资者应该学习索罗斯的这种投资素质，胆大心细，抓住时机获取最大利益，这才是真正的投资人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 在谦虚与自信中寻求平衡

索罗斯的成功使人们奉他为神灵，美国华尔街一度赞誉索罗斯为“投资之神”，索罗斯自己也试图把自己想像成一位上帝，一位能拯救俄罗斯于金融危机的上帝，索罗斯自己管理的基金会被称为“索罗斯帝国”。然而，索罗斯也有失败的时候，在港币会战、俄罗斯金融危机中，索罗斯损失惨重。然而索罗斯的伟大之处在于他能认识到错误，及时纠正，总结经验。

神话成就了索罗斯的投资盛世，同时也埋下了失利的导火线。败走俄罗斯就是索罗斯过分自信所吞下的恶果。祸不单行，自从索罗斯败走俄罗斯后，近来连连失手，其旗下的对冲基金亏损20.15%，1998年上半年损失两成。1998年初，仅此一役索罗斯就亏掉了约20亿美元，整年度其旗下基金整体损失达20.15%，约30亿美元，元气大伤。

1999年年初，索罗斯在股汇债市的宏观走势预测上连连失手，他认为美国已出现了资产泡沫、世界下一次经济危机将在美国资产泡沫破灭后发生，据此他看淡美国股票及债券市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但事实上，美股自年初已升一成多，其中网络股更是如离弦之箭飞速上扬，升幅惊人，而美债价格也是一直升到4月底才见回落。与此相反，他看好日元却因美元持续坚挺而遭遇严重损失。这两个错误的预测使索罗斯损失惨重，其旗舰量子基金业绩持续下滑。年初头两个月，该基金资产下跌11%，截至2004年3月5日，跌幅累积至14.9%。至2004年6月下旬，量子基金约69亿美元更是下跌了17.8%。

不仅如此，投资者信心动摇更使他揪心。量子基金表现欠佳，不少投资者开始减持量子基金单位。与1995年量子基金黄金时代近五成的回报率相比，1998年度扣除一切费用后，其回报率仅12.4%，成绩低于美国股市指数的上涨幅度。最让索罗斯忧心忡忡的是，一直支援索罗斯的奥斯曼控股在1998年5月间决定从索罗斯的量子基金减资。其撤资总额高达2.8亿美元，占奥斯曼资产的8%，在量子基金管理的67.5亿美元资产中占4.2%。由于对冲基金本身具有杠杆倍数放大功能，而量子基金的杠杆倍数高达5倍，因此这次奥斯曼控股减资使量子投资额可能将减少达14亿美元。

令索罗斯头疼的还有一个，那就是人才危机。同年5月下旬，索罗斯基金管理公司的三大投资经理罗森布拉特、松尼诺及内哈姆基宣布脱离索罗斯阵营，使索罗斯饱受“众叛亲离”的煎熬。这三个人曾在索罗斯基金中共事11年，主管“特别情况”投资小组。该小组是基金内部回报率最高、最稳定的投资小组，每年均有上佳的盈利表现。去年，该小组基金获得了盈利中的绝大部分，为整个索罗斯阵营挽回了相当部分的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年初，索罗斯的爱将量子新兴市场增长基金经理弗拉加也递交辞呈，索罗斯的得力助手德鲁肯米勒也有离队意图。

尽管如此，天无绝人之路。虽然索罗斯错看了日元走势和美国股汇债市场以至在今年头5个月亏损连连，却在韩国市场上捡到了大便宜。他在一年半以前在韩国证券市场上投下的巨额赌注终于在1998年6月给他带来丰厚回报。一年半之前，韩国遭到金融风暴的挫伤，很多人认为至少需要数年的时间韩国才能从危机中复苏。但索罗斯却剑走偏锋，大举买进汉城证券公司。一年多以来，随着韩国经济的复苏，韩国股市涨幅高达125.5%，韩元升值31%。以1999年6月11日的收盘价计算，与去年年初索罗斯进入时相比，汉城证券股票增值高达一倍以上，索罗斯捡到了大便宜。

与此同时，索罗斯旗下的量子基金和Quota基金在6月份也表现不俗，扭转了今年年初以来的劣势。其中Quota基金猜对了东京股市，令其资产净值上升两成，资产值达20亿美元。但是，尽管如此，索罗斯基金的整体状况依然不容乐观。据报道，至7月初，索罗斯旗下基金资产总值为137.5亿美元，这比年初索罗斯的发言人所宣称的160亿美元缩水20多亿美元。

索罗斯打算购买几十架价值40亿美元的空中客车飞机。新的航空公司还没有正式命名，其航线将主要覆盖美国东北部地区，从纽约的肯尼迪机场飞往其他44个城市。上月底，索罗斯还拿出400万美元参股美国一家网上商店，索罗斯指定其麾下基金的执行副总裁帕派林代表索罗斯出任该公司董事会董事。索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯巨资投向航空业是在今年美国各航空公司业务状况明显改善的情况下做出的，而投资网上商店则可能是为最近网络企业所具有的高成长性所吸引。

从索罗斯的大起大落之中，我们照样可以看出索罗斯不愧是一名天才的金融投资家。索罗斯具有平常的金融投资者所没有的才能和胆识，也具有一般投资者所缺乏的心胸和眼界。而要超越索罗斯，首先得要从他的这种气度和心胸学起。他的这种气度首先表现在他发现错误后能刻不容缓的完全改变自己的运作方式上。

索罗斯认为："基本上，别人认为我不会犯错，这样的看法被误导了，其实我和旁边那个家伙犯同样多的错误。但是我觉得自己有拿手的地方，那就是勇于承认自己的错误，这就是我的成功秘密。我学得了一个重要的洞察力，能认清人的思想有与生俱来的谬误，认识到了人类思想内在的错误。"

"相信偏差"。发现错误、"相信偏差"是重要的一项原则。它让索罗斯把自己摆在了一个适当的位置，这样使得他能够知错而退，不管是盈是亏。他认为市场总是充满错误，而且他所作的判断也常常存在缺陷。大多数人坚信自己的分析和投资正确合理，不会轻易承认错误。可以说，索罗斯是反其道而行之，他在《开放社会》一书中公开承认自己不但会犯错误，更能在发现错误中寻找真正的快乐。为什么呢？《索罗斯谈索罗斯》解释了这个原由："意识到我的错误是骄傲的源泉。""犯错并不可怕，可怕的是不去改正我们的错误。"失败是成功之母。能从失败中发现自己犯下错误的由头，也就防止了自信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机。对多数人来说，潜在犯错的威胁让他们心惊胆战，忧虑不安。可是，对索罗斯来说，如果他不能在自己的分析判断中找出缺陷来，他会觉得坐立不安，并竭力寻找，如果缺陷为零，他的背部就会疼痛。一旦发现错误，他反而感觉松了口气般，全身都很舒适，对他来说，发现缺陷能帮助他进行投资操作，因为他能有的放矢地针对错误，而变化的市场却不知道错在哪里，发现错误使他走在了曲线前面。

索罗斯通过理论和本能的结合寻找错误。许多传统的经济学家认为感觉是非理性的而所使用的方法却要诉诸于理性，二者之间不可能找到结合点；大部分交易者也认为直觉和方法风马牛不相及，八辈子搭不上边。他们认为，当交易者真的运用他们的直觉时，总会忽视方法。但在索罗斯的方法里，理论和直觉是紧密联系的。然而，索罗斯虽然自己不能在理论上自圆其说，但索罗斯已经用自己的亲身实践来诠释并逐渐丰富这一理论。他说：“很大程度上我依赖于动物本能。运作基金时，我有时会感到背痛。我把这种敏感的疼痛当作我操作策略错误的信号。背痛并不能告诉我哪里出错了——你知道，后背下部是空头，左肩是外汇——但它的确告诉我要寻找错误。”

其实，通过理论和本能的结合寻找错误这种理论，不是索罗斯的独创，而是著名的经济学道氏理论所预先设立的“定理”。其理论主要内容如下：“事情出错时，投资者最应该做的事是判断自己如何造成这种结果。我是说，在某个时间，在某种情况下，你做了某种选择而导致目前的结果。分析那项选择究竟是什么，并在未来遭遇类似的情况时，让自己有其他可供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择的方案。未来发生类似情况时，采取关联设定基本上涉及两个步骤。首先，将自己投入某种希望关联的情境。其次，处在这种情境的巅峰状态时，你必须不断提供某种特定的刺激。例如，某人大笑的时候，处于一种特定的情境中——整个身体当时都完全配合这种情境。这个时候，如果你以某种特定方式扭他的耳朵，并发出数声特定的声音，稍后再提供相同的刺激(扭耳朵与声音)，这个人又会开始大笑。”但是可以这样说，真正把这种方法发挥得淋漓尽致的还是索罗斯。

投资者怎样利用身体来发现交易错误的窗口呢？如果你能通过某种方式感觉身体，你会得到从前不曾有过的意外发现。以下一些练习可以帮助你实现这一目标，教会你如何利用身体与错误和谐相处。在练习过程中要注意以下几个问题。不要希望一蹴而就，否则你会一无所获。这些练习可能帮助你记下每一步骤。你可能发现，你记下的东西与你过去的经历并不完全相符。这是良好的信号，意味着你接触到了某些你身体知道而你的大脑还没有意识到的东西。

第一，问问自己想正确投资或者说是必须正确的时候，会产生哪些感想，会做出大喊大叫、咬牙切齿等动作吗？若出现以下两种情景时，你是否会想：❶由于自认为正确却出现不断地亏损，产生“市场有问题”的想法。❷对自己最初的分析判断信心十足，自认为市场“前途光明”，因而拼命为亏损去补仓，交易最终如愿以偿，你还会坚信自己的分析判断吗？

第二，暂时将交易情况抛到脑后，闭上你的眼睛，问问“现在我的身体内部感觉如何？”一般有两种答案：一为“内部”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有挤压感，二为“内心舒坦”。

第三，幻想顺手交易，留心身体发生的感性变化。

第四，回想交易最糟糕的时候，问自己当时想要正确时的身体感受，然后内心感受一下。身体是否有不同的感受？当我们怀着“正确”的态度去交易，我们的执着会产生某种情绪化的东西。回想那种状态，直到你感受到这种情绪。

第五，用一个准确的词语、短语来描写这种感受，如“紧张”或者“忧虑”，亲身体验一下这个词。如果词语积极，你会为之一振。如果找不到合适的词语来描述这种感受，就用象征、比喻来描述它。现在，你较能接受意愿正确的自我，当这种感觉出现的时候，你会怎么样?

第六，向“感觉正确”问好，“你好，我知道你的存在。”问候时，像与阔别已久、蓦然重逢的故友一样那么亲切。

第七，充满好奇地体验想要正确的感觉。想要正确的感觉，起初可能有些急躁、不安、激动、忧郁，甚至暴跳如雷。或许你并没有明显的情绪，只是一种模糊的感受，如烦躁、不安、沉重、拘谨。继续体验观察这种感受，能否感受到它潜在的恐惧？这种恐惧感受如何？你在哪里感受到它？你能在喉咙中、胸部、腹中感受到它吗？这种特别的恐惧有何特点?

答案也许会让你紧张不安，但是你需要的就是对感受的反应，如果你能够准确地对感受进行描述，你就可以得到完全释放。毫无例外，每个人都希望获得这种反应。如果措施得当，恐惧其实并不像想像中那么可怕，它或自行消退或者被征服。有了这样的心理准备，面对不确定、变幻莫测的情况时，你定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能坦然自若，这种感受无根无据，但却是实实在在的。惟有做到了这点，才能与市场同步。

一旦发现了错误，便充分施展补偿性自救来促使投资成功。自救经历可对于索罗斯来说，更能说明他的成就。如，在《金融炼金术》一书中，他这样写道："第二次世界大战时，我还是个少年。战争给了我一次深刻的教训，让我终生难忘。但值得庆幸的是，我的父亲自救技巧极高，身为一名战争逃犯，他成功地在俄国革命中幸免于难。"然后，索罗斯谈到了一个伟大的设想：成立套头交易公司，最大限度地检测自身的自救本领，"如果这种杠杆作用装置能运行良好，必会产生奇妙的结果。但如果事情不如预料般的发展，就会遭遇惨败。风险的安全系数最难判断，没有全面而又可靠的衡量标准，我们只能根据每一种情况的是非曲直加以判别。但是，最终的分析，则取决于你自救的本能。"仅以应对1987年10月股票市场的那场大灾难来说吧。索罗斯主动退出了一些项目投资股份，尽管事后他本人感觉撤退为时太早。不过詹姆士·马龟兹分析，索罗斯的放弃是为了第二天更好地进攻，也惟有如此方能阻止了事态的进一步恶化。"对大多数人来说，要接受这样的后果是非常困难的，"马龟兹说，"可是，索罗斯却能够做到，因为他坚信他有能力弥补这些损失。确实他也做到了，1987年之后他取得了巨大成功。这给我们所有人提供一个好榜样。"

其次，要有超常的自信、胜不骄败不馁的素养。

要有超常的自信，同时胜不骄败不馁，勇于承认自己的错误；总结经验，稳操投资胜券。他是一个自命不凡的人。1987

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，他在日记中就已经倾吐了这种“妄想”。他认为，他在金融市场的成功唤醒了孩童时代的万能幻想并以自己庞大的经济实力来证明自己是一个了不起的人。与新闻界的接触又强化了他的这种理念。1985年，正当他沉浸在投资最成功的一年的喜悦中，新闻记者唐·多福门问他，“如果你有机会重新活一次，你准备做什么呢？”“这基本上没可能发生，但是从我的角度来看，这也完全是可以再发生的事件。”既然自认为极不寻常，和那些缺乏天赋的“蛋白质”呆在一起，自然就觉得难以忍受了，毕竟，他相信只有自己能理解金融市场，他写道：“我认为我确实懂得了即将发生的这个过程，这个革命性的过程。我比大多数人强，因为我有理论，一套理性的框架，可以运用它。这是我的特别之处，很实在，因为我在金融市场遇到过相同的过程。”至于“那些职业化的投资者的才智，评价非常低。我认为，他们的决策越有影响，他们做出正确决策的能力越差。”

高度自信的金融投资家是不会轻易相信股评家的。股票市场上也要讲独立自主，从众投资是一种不赚钱甚至亏本的投资。凭据自己的思考做出投资决策，或赚或亏都是自身价值的显现，是经验的积累，是真正意义上的投资人。决不能轻易相信股评家所说的话。股评家和股票市场是一对孪生兄弟。哪里有股市，哪里就有股评家。他们靠“评”吃饭，靠报纸、电台、电视台等一切可利用的现代通讯传媒来炒“评”吃“股”。可这些所谓的“股评家”一般缺乏炒股的实战经验，就会躲在家里“坐而论股”、“纸上谈股”，坐着说话不腰疼，哪管股民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的亏赚。不要迷信这些人的话，坚信自己的思考和分析。盲从股评家们的评论，只会造成一种随大流现象。股评家说某某股票看好，就照着股评家的指点买进；股评家说某某股票不能做就赶紧抛出。在瞎忙的过程中，普通股民哪里能赚到钱，真正的赢家是那些庄家。“更多的时候，股评家是在通过他们的评论宣传某个公司的股票，使这种股票价格上涨或下跌。”

同时，我们可以从索罗斯对德鲁肯米勒投资的影响中窥视一斑。1991年，德鲁肯米勒在欧洲、日本和美国债券和货币方面下了120亿美元的赌注。这是它当年投资最成功的决策。当在8、9月的经济衰退中债券价格开始上升时，量子公司轻易便赚了上亿美元。德鲁肯米勒如此成功的投资决策，为索罗斯的当年收入做出重大贡献，使索罗斯以高达17亿美元成为当年美国收入最高的人。并且，自从德鲁肯米勒接管量子投资公司以来，公司每年平均财富收益增长为42%，高于索罗斯创造的纪录30%。1989年，量子公司的财富增长了11%，1990年增长为29%，1991年为53.4%，1992年为68.6%，1993年高达72%。德鲁肯米勒把这些功绩归遵于索罗斯关于怎样建立长期收益的哲学信条：“通过对资本和国内挤兑的保持，你要有信心，实现一年100%，如果你能把握住几个年收益率100%连起来而避免下降的年份，那么你就真正地获得了较出色的长期收益。”毕竟“最重要的并不是你决策的对错问题，而是你决策正确时的收益量，以及决策错误时的损失量大小。”

德鲁肯米勒在量子公司工作后不久便了解了这点，他对美元无多大热心，当他在德国马克交易市场上成功地取得了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巨大的市场短期数额，且这一数额对他极为有利时，他自我感觉极好。但是，在他的办公室和索罗斯的一番谈论后，他的看法有所改变。索罗斯问道，“你得到多大的数额？”“10亿美元。”德鲁肯米勒略为得意地回答。“这也值得你骄傲？”接着，索罗斯建议德鲁肯米勒设法努力把市占率增加一倍，他照办了，结果，量子公司获得了很大收益。德鲁肯米勒说：“在市场交易中，索罗斯教育我，当你极端自信时，你必须尽力走到头，要不知足，敢于利用巨大的贷款投机去获得更大的收益。正如索罗斯所持的看法，决策正确并不代表收益最多。”

再次，必须具有钢铁般的一致性。

索罗斯认为，要想成为一名出色的金融投机家，必须具有钢铁般的一致。而这一半是建构在内在的坚韧精神和建立在坚韧精神基础上的禁欲主义之上。索罗斯对待金融市场有一种超然物外的感觉。他说：“要想成功，你需要从容不迫，你需要承受沉闷。”在等待的过程中，他把时间花在思考、阅读和反省上，而不必天天到办公室上班，只在觉得上班有意义时才去办公室。

投资者每天都面对风险，说不定有朝一日就会遭受巨额亏损。赔钱是一个令人痛心的事，因此，投资者必须懂得如何承受亏损，如何忍受痛苦，做到冷若冰霜，荣辱不惊，与别人谈论亏损时面不改色。能让别人吸取你的教训，同样也是一件令人愉快的事。一些人在涉及亿万资金的投资决策时会战战兢兢寝食不安，但索罗斯在进行高风险决策时，凭借他钢铁般的意志而做到心平气和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“他做出几十亿美元投资决定的时候，我正坐在他的办公室里，”公共事务评论员、耶路撒冷基地的以色列社会与经济进步中心主任丹尼尔·多尼说，“我非常震惊，如果是我，肯定睡不能寐。他投入的股份如此巨大，没有胆识的人是不可能做出这个决定的，他很可能早就适应了这种情形。”其实，具体适应这种情形，需要很长的时间，也需要克服许多的精神障碍，索罗斯自己曾经这样描述过：“进入这段狂乱的时期时，我几乎可以根据这些知识应付可能出现的任何新机会。我主导每一个状况，能够推断出别人看不出来的关系；但是我也觉得我正在消耗自己的资产，我这部机器正在瓦解。基金从1亿美元成长到4亿美元，我觉得我慢慢地失去控制，要支撑四亿美元的基金所需的构想，压力确实变得几乎无法忍受。这种情形事实上变成一种内部冲突，正在吸噬我的鲜血，消耗我的精力。”

索罗斯在进行投资决策时，深知头脑冷静的重要性。你喜欢的股票可能会突然猛跌，这时候，最好头脑冷静，承认自己犯了错误。1974年的某一天，索罗斯正和朋友在打网球，东京的一个经纪人打来电话，告诉索罗斯一个十分不幸的消息：尼克松总统深陷水门丑闻之中，可能很快便会被迫下台。而日本人对此丑闻的反应很糟糕。恰好这次索罗斯在日本股市上购买的股份数量巨大，他必须马上做出决策。一向冷静的索罗斯额头冒出了豆大的汗珠，但是，他承认这次是他投资失误了，便立刻决定抛售股份。

从20世纪80年代开始和索罗斯共事的阿兰·拉斐尔认为，索罗斯所特有的禁欲主义成就了他的伟大事业。“当索罗斯遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上麻烦事时，他定会竭力摆脱困境。他不会反复强调‘我是对的，是他们错了’，而是说‘这次是我错了’。你所能做的就是对此仔细思考，并慢慢消化掉，然后完全远离这种股票。这种职业遵循许多不同寻常的规则，最根本的一点是不感情用事，保持自信。”

最后，必须永葆青春活力，坚持以发展眼光来审视事务。

网络股不是泡沫股。网络股是那些高科技公司开发出来的、具有高成长性、巨大的利润想像空间和不断上升的股价。网络股是实实在在的，它是建立在高科技之上的。它可以带来利润，具有高成长性一面。它对传统经济产生巨大的改造力量，并从中获取巨大的收益，并且不断创造巨大的新兴市场。对网络股的认识，必须用新眼光。索罗斯因为看空了网络股，认定网络股会很快下跌，结果使他的量子基金损失高达7亿美金。但是索罗斯为什么出现重大的失算呢？源于他采用传统的预测方式。索罗斯的每一次重大决策都是基于自己的计算和判断，对于网络股的分析和预测，他还是采用了传统的预测方式，用传统的股市运算公式来推演网络股的价格走势。索罗斯的困惑，也就是时代的困惑，大众的困惑。这种困惑给索罗斯留下的不止是财富的损失，还可能有心中的痛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

基金是一种大众投资工具，在上个世纪五六十年代后蓬勃发展，一跃成为和保险、银行并肩的三大重业之一，而基金独具的投资风险小、管理方式专业等诸多优势，也越来越获得众多投资者青睐，但面对繁杂的操作手段和种类繁多的基金种类，投资人往往对这个专业金融投资工具望而却步，不知应该怎么做才能获得最佳收益。

索罗斯，本世纪最成功的金融投资家之一，他通过基金，不仅使自己富可敌国，而且动摇了众多国家的经济基础，利用基金为自己取得巨大财富的同时赢得巨大的声誉。身为一个投资家，他的运作方式和投资理念，无疑对众多投资人有诸多借鉴意义。

本书从这一理念出发，把索罗斯的投资理念贯穿全书，一步步指引投资人学会认识基金，选择和评估基金的价值了。本书最大的特点是通俗易懂，深入浅出地讲解了基金选购的全过程，并且结合读者的实际，为读者量身定做适合的基金，以索罗斯的投资理念指导投资者在基金投资中披荆斩棘，所向无敌！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www

索罗斯
教你玩基金

站在索罗斯身边
聆听金融巨鳄的言传身教
了解所有基金类型的特征
看穿基金运作真相
准确评估基金价值
从了解索罗斯开始
学会评估基金经理人的个性商数
像索罗斯一样提前预测到
世界金融市场的破绽
在最佳时机介入或撤出基金运作
做空手多皆能赚取暴利
零风险运作基金投资

